

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA

EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Hodnocení finanční situace podniku pomocí ukazatelů rentability

Financial situation evaluation of the company by profitability ratios

Student: Martina Chlapíková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Martina Borovcová, Ph.D.

Ostrava 2009

Prohlášení

„Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh, vypracovala samostatně.
Příloha č. 11 mi byla poskytnuta k dispozici.“

V Ostravě dne 28.4.2009

.....

Martina Chlapíková

Poděkování

„Na tomto místě bych chtěla poděkovat Ing. Martině Borovcové, Ph.D. za příkladné vedení této bakalářské práce, odbornou konzultaci, cenné rady a velice vstřícný přístup.“

Obsah

1. Úvod.....	3
2. Metodologie finanční analýzy	5
2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	5
2.2 Uživatelé finanční analýzy	6
2.3 Základní metody finanční analýzy	8
2.3.1 Metoda absolutní	9
2.3.2 Metoda relativní	11
2.4 Poměrové ukazatele	13
2.4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti	13
2.4.2 Ukazatele likvidity	15
2.4.3 Ukazatele aktivity.....	18
2.4.4 Ukazatele kapitálového trhu.....	20
2.4.5 Ukazatele rentability	21
2.4.5.1 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability	23
3. Charakteristika vybraného podniku	28
3.1 Historie, rozvoj a dosavadní úspěchy organizace Alpi sport centrum s. r. o.	28
3.2 Struktura výrobků a představení kolekce organizace	30
3.3 Horizontální analýza účetních výkazů v organizaci Alpi sport centrum s. r. o. ...	31
3.3.1 Horizontální analýza rozvahy.....	32
3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	34
3.4 Vertikální analýza účetních výkazů v organizaci Alpi sport centrum s. r. o.	37
3.4.1 Vertikální analýza rozvahy.....	37
3.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	38
4. Hodnocení finanční situace podniku pomocí ukazatelů rentability	40
4.1 Rentabilita aktiv	40
4.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů.....	41
4.3 Rentabilita vlastního kapitálu	42
4.4 Rentabilita tržeb.....	43
4.5 Rentabilita nákladů	44
4.6 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.....	46
4.7 Shrnutí výsledků analýzy rentability	51
5. Závěr.....	53

Seznam použité literatury.....	55
---------------------------------------	-----------

Seznam zkratk

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Seznam příloh

1. Úvod

Bakalářská práce je zaměřena na finanční analýzu a hodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí ukazatelů rentability. Finanční analýzou, jako součástí soustavy finančního řízení podniku, je komplexně posuzována současná finanční a ekonomická situace společnosti pomocí specifických postupů a metod.

Zdroje informací pro sestavení finanční analýzy jsou čerpány zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví (rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow). Zájem o informační výsledky má mnoho subjektů, které se dostanou s daným podnikem do kontaktu. Uživatelé výstupů finanční analýzy jsou například investoři, banky, stát, zákazníci, dodavatelé, manažeři, zaměstnanci apod.

Pomocí finanční analýzy účetních dat můžeme v podniku identifikovat slabá místa v hospodaření a zjistit příčiny tohoto nepříznivého stavu. Na druhé straně je finanční analýzou poukázáno na silné stránky, na které by mohla společnost svou činnost v budoucnu zaměřit.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů rentability.

Teoretická část bakalářské práce je věnována popisu finanční analýzy, uvedeny jsou zdroje informací potřebných pro její zhotovení, proveden je výčet uživatelů finanční analýzy, jejich členění a charakteristiky. V této části jsou rovněž popsány základní metody, které se při zpracování finanční analýzy používají a v neposlední řadě je zde uvedena charakteristika jednotlivých poměrových ukazatelů a popis pyramidového rozkladu vybraných ukazatelů rentability.

V další části bakalářské práce je proveden popis hodnoceného podniku, kterým je Alpi sport centrum s. r. o., se sídlem v Příboře. Zmíněna je historie, rozvoj a dosavadní úspěchy organizace, dále struktura výrobků a představena je v této části i kolekce organizace. Součástí této kapitoly je také rozbor horizontální a vertikální struktury rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2004 – 2008.

Předmětem praktické části bakalářské práce je aplikace teoretických poznatků na konkrétní podnik. V této části je provedeno podrobné zhodnocení jedné ze skupin poměrových ukazatelů finančního hospodaření podniku, a to rentability. Jsou analyzována data z let 2004 – 2008 organizace Alpi sport centrum s. r. o., získaná z účetních výkazů společnosti (rozvahy, výkazu zisku a ztráty). Rozbor finanční situace bude proveden pomocí poměrových ukazatelů rentability a pro detailnější pohled do této oblasti bude proveden pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Závěrečná část práce je zaměřena na shrnutí a zhodnocení údajů získaných finanční analýzou rentability.

2. Metodologie finanční analýzy

Finanční analýza je oblastí představující významnou součást soustavy finančního řízení podniku. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením podniku. Jejich vzájemný vztah je obvykle výstižně charakterizován tak, že z účetnictví jsou poskytována data a informace pro finanční rozhodování prostřednictvím základních finančních výkazů: rozvahy, výkazu zisků a ztrát a přehledu o peněžních tocích (cash flow). Tyto výkazy jsou sestaveny na podkladu finančního účetnictví jako procesu, v rámci kterého jsou shromažďovány, identifikovány, tříděny, evidovány a dokumentovány údaje o hospodaření podniku.

Samostatnými souhrnnými výstupy účetnictví ještě není poskytnut úplný obraz o hospodaření a finanční situaci podniku, o jeho silných a slabých stránkách, nebezpečích, trendech a celkové kvalitě hospodaření. Proto bývá uplatňována finanční analýza, pomocí které jsou poměřovány získané údaje mezi sebou navzájem a rozšířena je tak jejich vypovídací schopnost. Dále je díky finanční analýze umožněno dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, podle nichž je možné přijmout různá opatření a využít tyto informace pro řízení a rozhodování, viz Grünwald, Holečková (2007).

Hlavním úkolem finanční analýzy je komplexní zhodnocování úrovně současné finanční situace podniku (finanční zdraví), posuzování vyhlídek na finanční situaci podniku v budoucnosti a příprava opatření ke zlepšení ekonomické situace podniku, zajištění další prosperity podniku, k přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů. Do finanční analýzy je promítán objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další podnikové činnosti, viz Dluhošová (2006).

2.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční informace jsou čerpány zejména z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví. Jako zdroje informací se používají také prognózy finančních analytiků a manažerů podniku, burzovní informace, zprávy o vývoji měnových relací a úrokových měr.

Pomocí výkazů *finančního účetnictví* je podáván přehled o stavu a struktuře majetku a zdrojích jeho krytí (rozvaha), o tvorbě a užití výsledku hospodaření (výkaz zisku a ztráty) a konečně o pohybu peněžních toků (výkaz cash flow). Těmito výkazy

jsou poskytovány informace zejména externím uživatelům (investorům, bankám, obchodním partnerům, atd.).

Výkazy vnitropodnikového účetnictví, zejména výkazy o podnikových nákladech v nejrůznějším členění, výkazy o spotřebě nákladů na jednotlivé výkony nebo v jednotlivých střediscích, nepodléhají žádné jednotné metodické úpravě a každým podnikem jsou vytvářeny podle svých potřeb. Tyto výkazy mají interní charakter a nejsou tedy veřejně dostupnými informacemi.

Kromě těchto základních zdrojů je využívána i řada dalších významných informací, které je možné rozdělit na informace kvantifikovatelné nefinanční a nekvantifikovatelné.

Mezi *kvantifikovatelné nefinanční informace* jsou řazeny firemní statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, prospekty, normy spotřeby, interní směrnice.

Nekvantifikovatelné informace jsou představovány zprávami vedoucích pracovníků, auditorů, komentáři manažerů, odborným tiskem, nezávislými hodnoceními a prognózami, viz Dluhošová (2006).

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční údaje jsou důležitým zdrojem informací o podniku, je jimi odrážena úroveň podniku a jeho konkurenceschopnost. Zájem o tyto informace má mnoho subjektů, které se dostanou s daným podnikem do kontaktu. Uživatele finanční analýzy můžeme rozdělit na externí, kam patří investoři, banky a jiní věřitelé, stát a jeho orgány, obchodní partneři (zákazníci a dodavatelé), manažeři, konkurence apod. K interním uživatelům výsledků finanční analýzy řadíme manažery, odboráře a zaměstnance. Každá z těchto skupin má své specifické zájmy, s nimiž je spojen určitý typ ekonomických rozhodovacích úloh.

Prioritními uživateli finančně-účetních informací obsažených ve finančních výkazech podniku jsou **akcionáři**, kteří jsou pro podnik poskytovateli kapitálu. Akcionáři a **ostatní investoři** (např. společníci firmy) sledují informace o finanční výkonnosti podniku ze dvou důvodů. Prvním je získání dostatečného množství informací pro rozhodování o případných investicích v daném podniku, kde je hlavní pozornost soustředěna k míře rizika a výnosu spojených s vloženým kapitálem.

Druhým důvodem je získání informací, jak je v podniku nakládáno se zdroji, které již investoři podniku poskytli.

Banky a ostatní věřitelé žádají co nejvíce informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli správně rozhodnout, zda poskytnout úvěr, v jaké výši a za jakých podmínek. Bankou je posuzována před povolením úvěru bonita dlužníka. Hodnocení bonity podniku je prováděno analýzou jeho finančního hospodaření. Bankou je také analyzována struktura jeho majetku a finanční zdroje, kterými je majetek financován, a zejména stávající a budoucí výsledky hospodaření.

Pozornost **státu a jeho orgánů** je zaměřena na kontrolu správnosti vykázaných daní. Státními orgány jsou využívány informace o podnicích, kterým byly v rámci veřejné soutěže svěřeny státní zakázky, pro různá statistická šetření, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí, rozdělování finančních výpomocí (dotace, subvence, garance úvěrů apod.) a získávání přehledu o finančním stavu podniků.

Dodavatelé (obchodní věřitelé) soustřeďují pozornost především ke schopnosti podniku hradit splatné závazky, faktury. Jde jim především o krátkodobou prosperitu, jeho solventnost. Často je dosahováno značné výše podílu obchodního úvěru na cizích zdrojích. Z dlouhodobého hlediska je zájem soustřeďován také na dlouhodobou stabilitu dodavatelských vztahů.

Odběratelé (zákazníci) mají zájem na příznivé finanční situaci dodavatele zejména při dlouhodobém obchodním vztahu, aby v případě finančních potíží, případně bankrotu dodavatele, neměli potíže s vlastním zajištěním výroby.

Konkurenti se zajímají o finanční informace podobných podniků nebo celého odvětví, za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření, hlavně o rentabilitu, cenovou politiku, investiční aktivitu, výši a hodnotu zásob apod. Podnik není povinen poskytovat informace, ale tím, že jsou zatajovány nebo zkreslovány finanční údaje, je vystavován riziku ztráty dobré pověsti a tím i konkurenceschopnosti v usilování o potenciální investory a zákazníky.

Manažeři využívají výstupy finanční analýzy pro operativní i strategické finanční řízení podniku. Z hlediska přístupu k informacím mají ty nejlepší předpoklady pro zpracování finanční analýzy, neboť jsou jim k dispozici i informace veřejně nedostupné externím zájemcům (investorům, bankám, apod.). Pomocí finanční analýzy, již je možno odhalit silné a slabé stránky finančního hospodaření podniku, jsou manažeři schopni přijmout pro příští období správný podnikatelský záměr, který je rozpracováván ve finančním plánu.

Zaměstnanci podniku mají přirozený zájem na prosperitě, hospodářské a finanční stabilitě svého podniku. Jde o perspektivu a jistotu zaměstnání, o možnosti v oblasti mzdové a sociální, popřípadě další výhody poskytované zaměstnavatelem. Hospodářské výsledky sledují, a vliv na řízení podniku uplatňují, zaměstnanci většinou prostřednictvím odborových organizací.

Z výše uvedeného výčtu uživatelů vyplývá, že význam finanční analýzy nelze v žádném případě podceňovat. Naopak, v současné době si existenci podniku bez průběžného sestavování a vyhodnocování finančních ukazatelů nelze vůbec představit.

2.3 Základní metody finanční analýzy

Přestože neexistuje žádná oficiální metodika finanční analýzy, postupně byly vyvinuty určité obecně přijímané analytické postupy. V podnikové praxi se můžeme setkat s nejrůznějšími přístupy a technikami analýzy, jejichž cílem je podat stejně jako v účetnictví věrný obraz o majetkové, finanční a důchodové situaci jak externím uživatelům, tak vedoucím pracovníkům podniků, viz Grünwald, Holečková (2007).

Ve finanční analýze jsou zpravidla aplikovány dvě rozborové techniky, a to tzv. procentní rozbor a poměrová analýza. Východiskem obou technik jsou absolutní ukazatele. Technika procentního rozboru je založena na rozboru absolutních vstupních dat a zpracování rozboru vertikální (tj. procentní rozbor) a horizontální (tj. výpočet rozdílů a indexů) struktury účetních výkazů. Na rozbor absolutních vstupních veličin je navázán další postupový krok, kterým je vytvoření soustavy

ukazatelů. Základní přístupy k budování soustav ukazatelů jsou dva, a to soustavy paralelní a soustavy pyramidové, viz Kislingerová (2007).

Paralelní soustavy jsou tvořeny skupinami ukazatelů podle jejich příbuznosti a interpretace. Jsou to soustavy, ve kterých je pro existenci podniku stejně důležité jak je zhodnocován kapitál akcionářů a jaká je úroveň likvidity a zadluženosti. Výhodou této metody je možnost sestavovat soustavy ukazatelů z dobře ekonomicky interpretovatelných a známých ukazatelů a vyjádřit tak požadované vlivy a faktory.

Pro *pyramidovou soustavu* je typická existence určitého základního ukazatele, který je postupně rozkládán do dílčích vysvětlujících ukazatelů tak, že celá soustava ukazatelů má tvar pyramidy. Smyslem dílčích ukazatelů je vysvětlit změnu chování vrcholu pyramidy, tedy základního ukazatele.

Do základních rozborových technik jsou zahrnovány metody založené na práci se zjištěnými údaji obsaženými v účetních výkazech a s údaji z nich odvozenými, s ukazateli. Podle toho je lze dělit na dvě skupiny. Budeme-li analyzovat přímo položky účetních výkazů, hovoříme o metodě absolutní, v případě jejich poměru se jedná o metodu relativní.

2.3.1 Metoda absolutní

Metoda absolutní je založena na používání údajů přímo zjištěných v účetních výkazech. Tyto údaje jsou někdy také považovány za tzv. absolutní ukazatele. V rozvaze jsou uváděny údaje o stavu majetku a zdrojích financování k určitému okamžiku (stavové ukazatele), porovnáním výnosů a nákladů ve výkazu zisku a ztrát jsou poskytovány údaje za určité období (tokové ukazatele). Toto rozdělení má pro finanční analýzu zásadní význam, neboť bychom měli dbát na srovnatelnost dat. Absolutní ukazatele jsou používány zejména k analýze vývojových trendů (horizontální analýza) a k analýze komponent (vertikální analýza).

Kromě horizontálního a vertikálního rozboru účetních výkazů je důležité rovněž dopočítat některé další tzv. *rozdílové ukazatele*, které jsou obvykle označovány jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistým pracovním kapitálem (ČPK) je chápána ta část oběžného majetku, která je během roku přeměněna v pohotovostní peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být použita k uskutečnění podnikových záměrů. Lze jej také charakterizovat jako část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými zdroji (dlouhodobé závazky, dlouhodobé bankovní úvěry a vlastní kapitál podniku). Čistým pracovním kapitálem je tak vyjadřován přebytek oběžných aktiv nad krátkodobými pasivy.

Konstrukce ČPK je založena na rozlišení oběžného majetku s dobou obratu kratší než jeden rok a neoběžného (dlouhodobého) majetku. Souvisí s běžným krátkodobým financováním, tedy v podstatě s financováním oběžného majetku pokud jde o určení optimální výše každé položky oběžných aktiv a jejich struktury (zásoby, pohledávky, peněžní prostředky v hotovosti i na běžných účtech, krátkodobý finanční majetek) a stanovení jejich přiměřené celkové výše a dále o výběr vhodného způsobu financování oběžných aktiv.

Funkčně je oběžným majetkem zajišťována plynulá hospodářská činnost. Úkolem finančního řízení je vybírat a získávat pro uspokojení potřeby oběžného majetku vhodné, zejména cizí, zdroje a v případě přebytku peněžních prostředků vyhledávat výnosnější alternativní formy jejich umístění s ohledem na zajištění likvidity podniku. Jednotlivé složky krátkodobých aktiv jsou totiž nejen různě výnosné a rizikové, ale i různě likvidní. Stanovení velikosti pracovního kapitálu je určitým kompromisem finanční stability a omezování nákladů kapitálu.

Při konstrukci ČPK se můžeme setkat se dvěma přístupy, a to s přístupem operativním a strategickým, viz vzorce (2.3.1) a (2.3.2).

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}, \quad (2.3.1)$$

$$\text{ČPK} = \text{dlouhodobé zdroje} - \text{fixní aktiva}. \quad (2.3.2)$$

Má-li být podnik likvidní, musí mít potřebnou výši relativně volného kapitálu. Termín „čistý“ znamená, že kapitál je z finančního hlediska očištěn od břemene brzké úhrady krátkodobého cizího kapitálu, tedy je oddělen od té části oběžných aktiv, již nelze použít jinak, než právě k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termínem „pracovní“ je představován relativně volný kapitál, který je manažery podniku využit k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. Je částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Velikost čistého pracovního kapitálu je významným

ukazatelem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Je-li hodnota tohoto ukazatele záporná, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

Čistými pohotovými peněžními prostředky (ČPP), které je možné označit i jako peněžní finanční fond, rozumíme peníze v hotovosti a na běžných účtech, očištěné o okamžitě splatné závazky. Někdy jsou mezi pohotové peněžní prostředky zahrnovány i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť jsou v podmínkách fungujícího kapitálového trhu rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou tohoto ukazatele je jeho nízká souvislost s oceňovacími technikami.

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky.} \quad (2.3.3)$$

Čistý peněžní majetek (ČPM), též označovaný jako peněžně pohledávkový finanční fond, je konstruován tak, viz vzorec (2.3.4), že oběžná aktiva jsou postupně očišťována od zásob a nelikvidních pohledávek a odečteny jsou dále také krátkodobé závazky.

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobé závazky.} \quad (2.3.4)$$

2.3.2 Metoda relativní

Metoda relativní, procesní rozbor absolutních ukazatelů, je využívána k prvotní orientaci v hospodaření podniku. Pomocí této metody je upozorněno na problémové oblasti, které je potřeba podrobit detailnějšímu zkoumání. Bývá prováděna ve dvou formách, a to jako horizontální analýza a vertikální analýza.

Horizontální analýzou, analýzou vývojových trendů, je zkoumán vývoj absolutních ukazatelů a jejich procentní změny v čase. Znamená to, že cílem horizontální analýzy je změřit pohyby jednotlivých veličin a to absolutně a relativně a určit jejich intenzitu. Ve finančních výkazech jsou obsaženy jak údaje týkající se běžného roku, tak údaje z předcházejících let nebo alespoň z minulého roku. Je nutné mít k dispozici údaje za minimálně dvě po sobě jdoucí období. Porovnání jednotlivých položek je prováděno po řádcích, horizontálně, proto tedy hovoříme o horizontální analýze absolutních ukazatelů.

Technika rozboru je následující. Nejdříve je vypočten, dle vzorce (2.3.5), rozdíl hodnot z obou po sobě jdoucích let (absolutní změna), poté je, dle vzorce (2.3.6), absolutní změna vyjádřena procentem k hodnotě výchozího roku (relativní změna).

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.3.5)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.3.6)$$

kde U_t je hodnota položky příslušného účetního výkazu v roce t , t je běžný rok, $t-1$ je předchozí rok.

Kromě procentní změny lze změnu vyjádřit indexem a to buď řetězovým nebo bazickým. Bazickými indexy jsou porovnávány hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném období, které bereme jako základ pro srovnání. Řetězovými indexy jsou srovnávány hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele v předcházejícím období.

Vertikální analýza, procentním rozbohem komponent nebo analýzou struktury, je zjišťován podíl jednotlivých položek výkazů na vybraném základu. Je využívána zejména při analýze aktiv a pasiv podniku. Ve výkazu zisku a ztráty je jako celek brána např. velikost tržeb, v rozvaze je základ tvořen celkovou výší aktiv případně dílčích složek aktiv. Při vertikální analýze pracujeme s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů, nikoli napříč jednotlivými lety. Vertikální analýza je výchozím krokem pro orientaci v konkrétním podniku a může pomoci upozornit na problémové oblasti, které bude třeba podrobit hlubšímu rozboru.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3.7)$$

kde U_i je hodnota určité položky daného účetního výkazu, $\sum U_i$ je součet dílčích položek výkazu, který je brán jako základ, ke kterému jsou vztahovány konkrétní položky výkazu U_i .

2.4 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem, tedy jádrem metodiky finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Hlavní důraz je kladen na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů, vzájemné vazby a závislosti, způsob jejich interpretace a význam, který je jim přisuzován pro posouzení ekonomické situace podniku. Poměrové ukazatele nejsou naprosto přesná měřítka pro sledované charakteristiky hospodaření podniku, ale mají víceméně orientační charakter, viz Grünwald, Holečková (2007).

Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů patří ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele likvidity, ukazatele aktivity, ukazatele kapitálového trhu a ukazatele rentability.

2.4.1 Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Finanční stabilita podniku je charakterizována strukturou zdrojů financování. Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí (pasiv). Mezi základní ukazatele finanční stability a zadluženosti patří ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech, ukazatel stupně krytí stálých aktiv, ukazatel celkové zadluženosti, ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, ukazatel úrokového krytí, ukazatel úrokového zatížení, ukazatel úvěrové zadluženosti a ukazatel doby návratnosti úvěru.

Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech patří mezi nejdůležitější ukazatele založené na porovnání údajů z bilance a je pomocí něj možno hodnotit různé stránky finanční stability. Podílem vlastního kapitálu na aktivech, viz (2.4.1), je vyjadřováno, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jak vysoká je jeho finanční samostatnost. Obecně platí, že zvyšování hodnoty tohoto ukazatele znamená upevňování finanční stability.

$$\text{Podíl vlastního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \cdot 100. \quad (2.4.1)$$

U **ukazatele stupně krytí stálých aktiv**, viz vzorec (2.4.2), je poměřován dlouhodobý kapitál (vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál) ke stálým aktivům. Stálá aktiva firmy, její dlouhodobý hmotný a dlouhodobý nehmotný majetek, by měla

být kryta dlouhodobými zdroji. Tento ukazatel by měl dosahovat alespoň hodnoty 100 %, tzn., že veškerá stálá aktiva by měla být kryta dlouhodobým kapitálem.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \cdot 100. \quad (2.4.2)$$

Ukazatel celkové zadluženosti je využíván pro hodnocení přiměřenosti zadlužení podniku. Celková zadluženost, viz vzorec (2.4.3), je představována jako podíl celkových dluhů (závazků) k celkovým aktivům. Je tak měřen podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek firmy. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100. \quad (2.4.3)$$

Ukazatelem zadluženosti vlastního kapitálu, viz (2.4.4), je poměřován cizí kapitál ku vlastnímu kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele je závislá na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. U stabilních společností by se měla pohybovat přibližně v pásmu od 80 % do 120 %.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100. \quad (2.4.4)$$

Ukazatelem úrokového krytí je porovnáván EBIT, neboli výsledek hospodaření před odečtením úroků a daní, s celkovými nákladovými úroky. Ukazatelem je udáváno, kolikrát jsou nákladové úroky kryty výší EBITu, tj. kolikrát je zajištěno placení úroků.

Na základě docílených hodnot lze usoudit na efektivní vývoj hospodaření podniku. Je-li hodnota rovna 1, znamená to, že podnikem je vyděláno pouze na úroky, tedy vytvořený konečný efekt je nulový. Je-li hodnota ukazatele nižší než 1, znamená to, že v podniku není vyděláno ani na úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{celkové nákladové úroky}}. \quad (2.4.5)$$

Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí. Je jím vyjádřeno, jaká část celkového vytvořeného zisku je odčerpávána úroky.

Pokud má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může si dovolit vyšší podíl cizích zdrojů.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{celkové nákladové úroky}}{EBIT} \cdot 100. \quad (2.4.6)$$

Ukazatel úvěrové zadluženosti je důležitý u podniků, u nichž jsou rozhodující formou cizích zdrojů bankovní úvěry. Ukazatel by měl v průběhu sledovaných období dosahovat stabilních hodnot.

$$\text{Úverová zadluženost} = \frac{\text{úvěry}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.4.7)$$

Dobou návratnosti úvěru je udáván počet let nutných ke splácení úvěrů z provozního cash flow. Tento ukazatel je používán zejména komerčními bankami při rozhodování o poskytování úvěrů.

$$\text{Doba návratnosti úvěru} = \frac{\text{úvěry}}{EAT + \text{odpisy}}, \quad (2.4.8)$$

kde EAT je čistý zisk, neboli zisk po zdanění.

2.4.2 Ukazatele likvidity

Trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku v podmínkách trhu. Finanční situaci podniku, zejména jeho platební schopnost, zjišťujeme při rozboru rozvahy pomocí poměrových ukazatelů likvidity. S jejich pomocí je zjišťována schopnost podniku hradit své závazky a dostát tak včas svým finančním povinnostem.

V souvislosti s platební schopností je možné setkat se s pojmy likvidita, likvidnost a solventnost.

Likvidita je obvykle chápána jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva (majetek) na peněžní prostředky a těmi krýt včas, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny splatné závazky.

Likvidnost je jednou z charakteristik konkrétního druhu majetku. Je jí označena míra obtížnosti transformovat majetek do peněžní formy. Likvidnost určitého druhu majetku je tím větší, čím kratší je doba jeho zpeněžení, a čím menší je finanční ztráta, která je při tom podnikem utrpěna.

Solventnost je vyjádřením schopnosti podniku hradit včas, v požadované výši a na požadovaném místě všechny splatné závazky.

Pro účely hodnocení platební schopnosti podniku lze použít následujících ukazatelů likvidity, viz Dluhošová (2007). Jsou to ukazatel celkové (běžné) likvidity, ukazatel pohotové likvidity, ukazatel okamžité (peněžní, hotovostní) likvidity, poměrový ukazatel likvidity, ukazatel překapitalizování a ukazatel podkapitalizování.

Ukazatelem celkové (běžné) likvidity je měřeno, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby byla veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku proměněna na hotovost. Hlavní smysl ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro úspěšnou činnost podniku má zásadní význam úhrada krátkodobých závazků z odpovídajících položek aktiv.

Podle průměrné strategie řízení likvidity podniku se má hodnota tohoto ukazatele pohybovat v rozmezí 1,5 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5, a podle agresivní nižší než 1,5, ale ne nižší než 1.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.4.9)$$

Ukazatel pohotové likvidity je konstruován ve snaze vyloučit vliv nejméně likvidní části oběžných aktiv, zásob (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky), z ukazatele celkové (běžné) likvidity.

Při vyjádření tohoto podílu bereme v úvahu z oběžných aktiv jen pohotové peněžní prostředky, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v tzv. čisté výši, tj. pohledávky po korekci opravnou položkou k pohledávkám.

Doporučovaná hodnota této likvidity je v rozmezí 0,7 – 1,0, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5. Opačným pólem jsou hodnoty v intervalu 0,4 – 0,7, tj. vysoce agresivní strategie. Nabývá-li ukazatel hodnoty 1 znamená to, že podnik by měl být schopen vyrovnat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.4.10)$$

Ukazatel okamžité (peněžní, hotovostní) **likvidity** je významný z krátkodobého hlediska. Základní složka pohotových platebních prostředků je tvořena nejen sumou prostředků na běžném nebo jiném účtu, v pokladně, ale mohou být rovněž zohledněny volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry, šeky apod. Doporučená hodnota ukazatele je 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}. \quad (2.4.11)$$

Shodným problémem všech tří výše uvedených ukazatelů likvidity je, že se jedná o statický pohled na likviditu. Doporučuje se proto doplnit analýzu likvidity o ukazatel čistého pracovního kapitálu (viz str. 6).

Pomocí ukazatele čistého pracovního kapitálu lze konstruovat **poměrový ukazatel likvidity**.

Pokud bychom posuzovali pouze hodnotu čistého pracovního kapitálu, nesmí dosahovat záporných hodnot, což by svědčilo o krytí dlouhodobých (fixních) aktiv krátkodobými zdroji. Hodnota tohoto poměrového ukazatele likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 30 % do 50 %.

$$\text{Poměrový ukazatel likvidity} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{oběžná aktiva}} \cdot 100. \quad (2.4.12)$$

Výše čistého pracovního kapitálu je určena skladbou bilance podniku. Pokud má mít podnik zajištěnu likviditu, pak krátkodobá aktiva mají být vyšší než krátkodobé závazky. Jinak řečeno, dlouhodobé zdroje, tj. vlastní kapitál a dlouhodobé závazky, mají převyšovat dlouhodobá (fixní) aktiva. Jestliže je dlouhodobým kapitálem financován krátkodobý oběžný majetek, hovoříme o *překapitalizování* podniku.

Ukazatelem překapitalizování je tedy vyjadřována míra krytí dlouhodobého hmotného majetku vlastním kapitálem.

$$\text{Ukazatel překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}. \quad (2.4.13)$$

Část oběžného majetku se v podniku nachází trvale, a proto musí být kryta dlouhodobými zdroji. Pokud má krátkodobý cizí kapitál podíl na krytí dlouhodobého (fixního) majetku, hovoříme o *podkapitalizování* podniku.

Ukazatelem podkapitalizování jsou vyjadřovány podmínky pro rovnováhu financí podniku. Jeho hodnota nesmí klesnout pod 1, neboť by dlouhodobá hmotná aktiva byla kryta z části krátkodobými zdroji, čímž by byl ohrožen další vývoj podniku.

$$\text{Ukazatel podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dluhy}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek}}. \quad (2.4.14)$$

2.4.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou využívány především pro řízení aktiv. Souhrnně jsou ukazateli aktivity nazývány ukazatele relativní vázanosti kapitálu v různých formách aktiv, jak krátkodobých, tak dlouhodobých. Pomocí ukazatelů aktivity je možno vyjádřit, kvantifikovat a tedy i analyzovat, jak účinně, intenzivně a rychle je podnikem využíván jeho majetek. Prakticky se jedná o ukazatele typu doby obratu nebo obratovosti, tedy o ukazatel obratu celkových aktiv, ukazatel doby obratu aktiv, ukazatel obratu zásob, ukazatel doby obratu zásob, ukazatel obratu pohledávek, ukazatel doby obratu pohledávek, ukazatel obratu závazků a o ukazatel doby obratu závazků.

Obrat celkových aktiv je komplexním ukazatelem, pomocí něhož je měřena efektivnost využívání celkových aktiv. Je jím vyjádřeno, kolikrát jsou celková aktiva za rok obrácena.

Tento ukazatel je používán zejména pro mezipodnikové srovnání. Čím je jeho hodnota vyšší, tím efektivněji je majetek podnikem využíván.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}. \quad (2.4.15)$$

Ukazatel doby obratu aktiv je převrácenou hodnotou ukazatele obratu celkových aktiv. Je jím vyjádřeno, za jak dlouho dojde k jednomu obratu celkových aktiv (majetku) ve vztahu k tržbám. Je tak určen počet dní, během kterých je hodnota aktiv vrácena ve formě tržeb. Pozitivní je co nejkratší doba obratu.

$$\text{Doba obratu aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.4.16)$$

Ukazatelem obratu zásob je udáváno, kolikrát je každá položka zásob v průběhu roku prodána a opětovně naskladněna. Pokud je hodnota ukazatele v porovnání s průměry lepší, pak to znamená, že firma nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}. \quad (2.4.17)$$

Ukazatelem doby obratu zásob je vyjadřován průměrný počet dnů, po něž jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby (v případě surovin a materiálu) nebo do doby jejich prodeje (u zásob vlastní výroby). U zásob hotových výrobků a zboží je rovněž indikátorem likvidity, protože je jím udáván počet dnů, za něž jsou zásoby proměněny v hotovost nebo pohledávky.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.4.18)$$

Ukazatel obratu pohledávek, resp. rychlost obratu pohledávek, je vyjadřován, viz vzorec (2.4.19), jako poměr tržeb a průměrného stavu pohledávek. Tímto ukazatelem je udáváno v podobě počtu obrátek, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány v peněžní prostředky.

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}. \quad (2.4.19)$$

Ukazatelem doby obratu pohledávek je měřen počet dní, během kterých je majetek podniku vyskytován ve formě pohledávek, resp. za jak dlouhé období jsou pohledávky v průměru splaceny. Pokud je trvale překračována doba splatnosti, je nutné prozkoumat platební kázeň odběratelů.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.4.20)$$

Ukazatel obratu závazků je vyjadřován, viz vzorec (2.4.21), jako poměr tržeb a závazků podniku. Ukazatelem je udáváno, v podobě počtu obrátek, jak rychle je podnik schopen splatit své závazky.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}. \quad (2.4.21)$$

Ukazatelem doby obratu závazků je kvantifikována doba trvání úhrady závazku od okamžiku jeho vzniku, tzn. je udána doba ve dnech, po které zůstávají závazky neuhrazeny a podnikem je využíván bezplatný obchodní úvěr. Tímto ukazatelem je charakterizována platební disciplína podniku vůči dodavatelům.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360. \quad (2.4.22)$$

2.4.4 Ukazatele kapitálového trhu

U následujících ukazatelů vycházíme kromě účetních i z údajů kapitálového trhu. Z toho vyplývají určitá omezení využití, neboť ne každá firma vedoucí podvojně účetnictví má právní formu akciové společnosti a s jejími akciemi je volně obchodováno na kapitálových trzích.

Mezi základní ukazatele kapitálového trhu patří ukazatel čistého zisku na akcii, ukazatel Price-Earnings Ratio, ukazatel dividendového výnosu, ukazatel Payout Ratio, ukazatel Market-to-Book Ratio a ukazatel účetní hodnoty akcie.

Pomocí **ukazatele čistého zisku na akcii** (Earning Per Share, EPS) je možné zjistit, kolik případně čistého zisku a jakou maximální výši dividend je možné vyplatit ze zisku společnosti na jednu akcii. Čím vyšší je hodnota EPS, tím příznivější je ohlas u investorů, což znamená vyšší cenu akcií, která je příčinou růstu hodnoty firmy.

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{EAT}{\text{počet kusů kmenových akcií}}. \quad (2.4.23)$$

Ukazatel Price-Earnings Ratio (P/E) není jednoduché správně interpretovat. Růst hodnoty P/E v čase může být způsoben pozitivním vlivem, vírou investorů v budoucí růst hodnoty, nebo vlivem negativním, poklesem ziskovosti firmy. Nízká hodnota P/E je znamením dobré příležitosti k investici a je jí udán počet let potřebných ke splácení ceny akcie jejím výnosem.

$$P/E = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}}. \quad (2.4.24)$$

Dividendový výnos (Dividend Yield) je vyjádřením výnosnosti akcie, kdy je zohledněna skutečná výše vyplacené dividendy. V případě zvýšení tržní ceny

akcie a nezměněné výše dividendy bude hodnota ukazatele méně příznivá, neboť výnosnost proti předchozímu období poklesne.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{tržní cena akcie}}. \quad (2.4.25)$$

Ukazatelem Payout Ratio (výplatní poměr) je určeno, jaká část z čistého zisku je vyplácena v dividendách. Jsou tak poskytnuty informace o reinvestiční aktivitě podniku a jeho strategii.

$$\text{Payout Ratio} = \frac{\text{dividenda na kmenovou akcii}}{\text{čistý zisk na jednu akcii}}. \quad (2.4.26)$$

Ukazatelem Market-to-Book Ratio, viz vzorec (2.4.27), je určeno, jaký je poměr tržní hodnoty firmy k její účetní hodnotě. Prosperující podnik by měl mít tržní cenu vyšší než je účetní hodnota, neboť je vytvořen goodwill.

$$\text{Market-to-Book Ratio} = \frac{\text{suma tržních cen všech akcií}}{\text{účetní hodnota akcie}}. \quad (2.4.27)$$

Ukazatel účetní hodnoty akcie (Book Value per Share) je odrazem výkonnosti a růstu podniku. Žádoucí je růst hodnoty tohoto ukazatele.

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet kmenových akcií}}. \quad (2.4.28)$$

2.4.5 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability, někdy označované jako ukazatele výnosnosti, návratnosti, profitability ratio, jsou konstruovány jako poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) k určité srovnávací základně (vstupu), která může být jak na straně aktiv, tak na straně pasiv, nebo k jiné bázi. Je jimi zobrazen pozitivní nebo naopak negativní vliv řízení aktiv, financování firmy a likvidity na rentabilitu.

Základním kritériem hodnocení výnosnosti je rentabilita vloženého kapitálu, která je obecně definována jako poměr zisku a vloženého kapitálu. Vložený kapitál je zpravidla používán ve třech různých formách a podle toho, jaký typ kapitálu je použit, lze rozlišit tyto ukazatele: rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobě investovaného kapitálu.

Ukazatel rentability aktiv (ROA), někdy též nazýván jako produkční síla, je klíčovým měřítkem rentability. Je jím poměřován zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, zda byla financována z vlastního kapitálu nebo kapitálu věřitelů. Čistý zisk je pouze částí výsledného efektu. Druhá část je tvořena pomocí efektu zhodnocení cizího kapitálu, neboli odměny věřitelů.

U tohoto ukazatele je možné se setkat s několika konstrukcemi.

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva}, \quad (2.4.29)$$

$$ROA = \frac{EBIT \cdot (1 - t)}{aktiva}, \quad (2.4.30)$$

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva}, \quad (2.4.31)$$

$$ROA = \frac{EAT + úroky \cdot (1 - t)}{aktiva}. \quad (2.4.32)$$

Nejkomplexnějším ukazatelem je vzorec (2.4.29), kdy v čitateli je použit EBIT. Protože se jedná o zisk před zdaněním a nákladovými úroky, je tento tvar ukazatele ROA vhodný tehdy, mění-li se sazba daně ze zisku v čase.

Ve vzorci (2.4.32) je zahrnut do čitatele čistý zisk zvýšený o zdaněné vyplacené úroky z kapitálu věřitelů. Touto formou je respektována skutečnost, že efektem reprodukce je nejen odměna vlastníků, ale i věřitelů. Odměna věřitelům je však zdaněna daní z příjmu.

Ukazatelem rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) je vyjádřen efekt z dlouhodobých investic a hodnocen význam dlouhodobého investování na základě určení výnosnosti vlastního kapitálu spojeného s dlouhodobými zdroji.

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní kapitál + dlouhodobé dluhy}. \quad (2.4.33)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je jedním z klíčových ukazatelů, na který je soustředěna pozornost akcionářů, společníků a dalších investorů. Je jím udáváno, kolik čistého zisku připadne na jednu korunu investovaného kapitálu akcionářem. Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu.

Nárůst ukazatele ROE může být způsoben větším vytvořeným ziskem společnosti, poklesem úrokové míry cizího kapitálu, snížením podílu vlastního kapitálu na celkovém kapitálu a kombinací předchozích důvodů.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.4.34)$$

Ukazatel rentability tržeb (ROS) je vyjádřením schopnosti podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tj. kolik efektu je podnik schopen vyprodukovat na 1 Kč tržeb. Ukazatel se může lišit podle variantních vyjádření zisku. V praxi je opět pracováno nejméně se dvěma základními variantami konstrukce, lišícími se v čitateli. Lze počítat buď s čistým ziskem, nebo s hodnotou EBITu.

Varianta ukazatele s EBIT v čitateli, viz vzorec (2.4.35), je vhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami. Pokud použijeme v čitateli zisk po zdanění, viz vzorec (2.4.36), vyjádříme tím tzv. ziskovou marži. Ukazatel ziskové marže je značně odlišný u jednotlivých odvětví v závislosti na charakteru produktů.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{tržby}}, \quad (2.4.35)$$

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}. \quad (2.4.36)$$

Ukazatelem rentability nákladů je udáváno, kolik Kč čistého zisku je podnikem získáno vložením 1 Kč celkových nákladů. Čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím lépe jsou zhodnoceny vložené náklady do hospodářského procesu, tím vyšší je procento zisku.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{\text{celkové náklady}}. \quad (2.4.37)$$

2.4.5.1 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability

Ukazatele rentability patří ke klíčovým vrcholovým ukazatelům výkonnosti, které jsou ovlivňovány jak úrovní zadluženosti podniku, tak docílenou likviditou a aktivitou podniku. Rentabilita je tedy vrcholovým, komplexním, syntetickým ukazatelem efektivnosti podniku, do kterého je promítáno mnoho vlivů, kterými je ovlivněn její vývoj.

Jedním z důležitých úkolů finančních analytiků je provádět rozbor vývoje a odchylek syntetických ukazatelů a hledat a vyčíslit faktory, které tyto odchylky způsobují nebo k těmto odchylkám nejvíce přispívají. Na základě zjištěných výsledků je možné navrhnout a činit opatření ke zlepšení zjištěného stavu.

V zásadě existují dva přístupy k analýze syntetických finančních ukazatelů pomocí soustav ukazatelů. Jedná se o *paralelní soustavu ukazatelů*, charakterizující vybrané ukazatele firmy bez matematické přesnosti, a *pyramidovou soustavu ukazatelů*, která je přesně matematicky stanovena tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze vyjádřit matematickou rovnicí.

Podstatou **pyramidového rozkladu** je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který je použit k identifikaci a ke kvantifikaci vlivu dílčích činitelů na vrcholový ukazatel. Podoba pyramidových rozkladů je různá. Záleží na tom, jaký účel je při těchto rozkladech sledován. V České republice je za oficiální model používán model INFA, viz Dluhošová (2006).

V následujícím textu je vysvětlen pyramidový rozklad ukazatele rentability aktiv (ROA) a ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE).

V prvním stupni **rozkladu ukazatele ROA** je rentabilita aktiv vyjádřena jako funkce dvou ukazatelů. Prvním je rentabilita tržeb, vyjádřená ukazatelem ziskového rozpětí neboli tzv. ziskovou marží, nebo ziskovostí tržeb. Druhým ukazatelem je obrat celkových aktiv, resp. vázanost celkového vloženého kapitálu nebo také rychlost obratu aktiv.

$$ROA = \frac{EAT}{aktiva} = \frac{EAT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} = rentabilita\ tržeb \cdot obrat\ aktiv. \quad (2.4.38)$$

Touto rovnicí je vyjádřeno, že rentabilita aktiv může být ovlivňována přes ziskové rozpětí a rychlost obratu aktiv a je tedy funkcí těchto dvou dílčích faktorů.

Z rozkladu je zřejmé, že rentability aktiv je v podniku dosahováno různými kombinacemi ziskovosti tržeb a obratovosti aktiv. Vysoká ziskovost tržeb je převážně výsledkem dobré kontroly nákladů, hospodárnosti při vynakládání prostředků, při spotřebě kapitálu, vysoký obrat celkových aktiv je projevem efektivního využívání kapitálu, resp. majetku, se kterým podnik hospodaří.

Na rozklad **ukazatele rentability vlastního kapitálu** je působeno dvěma hlavními skupinami ukazatelů. Skupina charakterizující tvorbu produkční síly (rentabilita aktiv), vyjadřující schopnost aktiv vytvořit zisk před zdaněním a placením úroků (EBIT), a skupina charakterizující jeho dělení (vliv zdanění, vliv podílu a cena úročených cizích zdrojů).

Ukazatel ROE můžeme rozložit následujícím způsobem, zachyceném ve vzorci (2.4.39).

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} = \frac{EAT}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} = ROA \cdot finanční\ páka. \quad (2.4.39)$$

Ze vzorce je patrné, čím můžeme ROE ovlivnit. Je to zvyšováním rentability aktiv a zapojením cizích zdrojů do financování.

Ukazatel finanční páka je jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páka.

Spojíme-li vzorce (2.4.38) a (2.4.39), klíčový parametr ROE je ovlivněn rentabilitou tržeb, obratovostí aktiv a stupněm zadluženosti podniku.

$$ROE = \frac{EAT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} \quad (2.4.40)$$

Účinky finanční páky jsou důležité pro posouzení vývoje ukazatele ROE, a proto je používán jeho podrobnější rozklad.

$$EAT = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot EBIT, \quad (2.4.41)$$

kde EBT je zisk před zdaněním, $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce a $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce.

$$ROE = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{tržby} \cdot \frac{tržby}{aktiva} \cdot \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál}. \quad (2.4.42)$$

Z uvedeného rozkladu je zřejmé, že rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována rentabilitou aktiv, zdaněním a zadlužeností. Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu je vyjádřen dvěma z výše uvedených faktorů, úrokovou redukcí zisku a tzv. finanční pákou, přičemž tyto dva faktory působí protichůdně.

Zvýšení podílu cizích zdrojů, tedy zadluženosti, které jsou projeveny v růstu ukazatele finanční páky, má podle tohoto vztahu pozitivní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Avšak na druhé straně zvýšení podílu cizích zdrojů je zpravidla provázáno zvýšením úroků, kterými je snižován podíl na zisku plynoucí investorům a způsobován pokles ukazatele úrokové redukce a tím rentability vlastního kapitálu.

Společný vliv obou faktorů lze vyjádřit jejich součinem, který je nazýván jako ziskový účinek finanční páky. Je jím udána míra, jakou je rentabilita kapitálu vloženého akcionáři zvětšena použitím vypůjčených peněz (dluhu).

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}. \quad (2.4.43)$$

Je-li ziskový účinek finanční páky větší než 1, znamená to, že vyšším zapojením úročených cizích zdrojů zvyšujeme rentabilitu vlastního kapitálu. Naopak, je-li ziskový účinek finanční páky menší než 1, znamená to, že dalším zvýšením zadlužení bude snižován zisk, tedy snižován ukazatel ROE.

Na základě těchto rozkladů lze konstruovat pyramidové rozklady, ze kterých můžeme určit, kterými dílčími vlivy je působeno na změnu souhrnného hlavního ukazatele. U těchto rozkladů není problém, pokud existují mezi ukazateli aditivní vazby (+, -). Problém nastává u multiplikativních vazeb (·, :). U těchto multiplikativních vazeb lze ke kvantifikaci vlivů determinujících činitelů použít *metodu postupných změn, metodu rozkladu se zbytkem, logaritmickou metodu rozkladu nebo funkcionální metodu*.

První dvě metody jsou založeny vždy na změně jednoho činitele, přičemž ostatní zůstávají neměnné. Další dvě metody jsou postaveny na souběžné změně všech dílčích ukazatelů. Každá z těchto metod má své výhody, ale i nedostatky. Logaritmickou metodou je možno postihnout vliv dílčích ukazatelů i jejich kombinovaný vliv, nevýhodou je, že není použitelná při výskytu záporných indexů. Tento nedostatek je překonán funkcionální analýzou, kterou lze považovat za zobecněný přístup, viz Dluhošová (2006).

Metoda postupných změn, která bude aplikována při pyramidovém rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu v praktické části bakalářské práce, je založena vždy na změně jednoho činitele a ostatní jsou neměnné. Výhodou této metody je její jednoduchost a dále také skutečnost, že při rozkladu nevzniká zbytek. Za nevýhodu této

metody můžeme považovat fakt, že velikost vlivů (vysvětlujících ukazatelů) může být ovlivněna pořadím vysvětlujících ukazatelů.

Při pyramidovém rozkladu metodou postupných změn je nejprve vypočtena, dle vzorce (2.4.5), absolutní změna vrcholového ukazatele. K výpočtu prvního stupně rozkladu je dále použito obecného schématu, viz schéma (2.4.1), do kterého jsou postupně dosazovány hodnoty jednotlivých ukazatelů v příslušných letech. Stejný princip je uplatněn i u dalších stupňů rozkladu.

Schéma č. 2.4.1: Obecné schéma pro pyramidový rozklad syntetického ukazatele metodou postupných změn

$$\Delta x_{a_1} = \Delta a_1 \cdot a_{20} \cdot a_{30},$$

$$\Delta x_{a_2} = a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot a_{30},$$

$$\Delta x_{a_3} = a_{11} \cdot a_{21} \cdot \Delta a_3,$$

...

$$\Delta x_{a_n} = a_{11} \cdot a_{21} \cdot a_{31} \cdot \dots \cdot \Delta a_n,$$

kde $\Delta x_{a_1}, \Delta x_{a_2}, \Delta x_{a_3}$ a Δx_{a_n} znamená, o kolik procent se změní vrcholový ukazatel v důsledku změny prvního, druhého, třetího až n-tého dílčího ukazatele, $\Delta a_1, \Delta a_2, \Delta a_3$ a Δa_n je absolutní změna prvního, druhého, třetího až n-tého vysvětlujícího ukazatele, a_{20}, a_{30} je hodnota druhého, resp. třetího vysvětlujícího ukazatele v čase 0, a_{11}, a_{21}, a_{31} je hodnota prvního, druhého, resp. třetího vysvětlujícího ukazatele v čase 1.

3. Charakteristika vybraného podniku

Alpi sport centrum s. r. o. je společnost, zabývající se výrobní činností v oblasti sportovní konfekce, oblečení pro turistiku a volný čas. Pozornost organizace je dále soustředěna na velkoobchodní činnosti v oblasti prodeje trekkingové obuvi a maloobchodní prodej sportovních a turistických potřeb.

Majiteli organizace Alpi sport centrum s. r. o. jsou Marie a Richard Vanuchovi. Sídlo výrobního závodu se nachází na adrese 9. května 1134, Příbor. Maloobchodní prodejna je umístěna na adrese Jičínská 15, Příbor.

3.1 Historie, rozvoj a dosavadní úspěchy organizace Alpi sport centrum s. r. o.

Alpi sport centrum s. r. o. se za více jak 17 let svého působení na českém trhu zařadil mezi přední výrobce outdoorového oblečení pro sport a volný čas s vlastní značkou a designem, které jsou opatřeny vlastní ochrannou známkou včetně grafického loga.

Organizace byla založena koncem roku 1990. Nejprve se zde uskutečňoval prodej pouze základního sportovního vybavení, neboť firma byla, co se týče velikosti a počtu zaměstnanců, velmi malá. Formou práce na zakázku a zadáváním práce švadlenám na pracovní dohodu, tzv. Švarc metodou, byla započata výroba spacích pytlů, zimních bund, batohů a stanů. V roce 1992 byla otevřena vzorková prodejna a rozšířena vlastní výroba. V té době organizace čítala 8 zaměstnanců.

V průběhu let 1993 – 1994 získala firma velmi cenné výrobní i prodejní zkušenosti tím, že se účastnila mnoha výstav a veletrhů doma i v zahraničí, kde byly vystavovány její produkty společně s nejznámějšími sportovními společnostmi z České republiky. V roce 1993, po skončení zkušební doby, se organizaci podařilo získat oficiální zastoupení italské společnosti AKU pro Českou a Slovenskou republiku, zabývající se výrobou gore-texové obuvi, a také smlouvu na zpracování materiálu Polartec, který je vyráběn společností Malden, sídlící ve Spojených státech. Zpracováním těchto materiálů je výroba postupně soustředěna na oblečení pro zimní sporty, oblečení do přírody, oblečení pro trekking, oblečení pro hiking a výrobu spacích pytlů. V roce 1994 získala organizace zastoupení na licenční výrobu z materiálu Envoy-Activent od společnosti Gore, která má sídlo ve Spojených státech. Gore patří díky výrobě sportovního materiálu a oblečení mezi největší a zároveň nejznámější společnosti ve světě.

V roce 1995 obsadila organizace Alpi sport centrum s. r. o., za účasti přibližně 500 firem, 3. místo na největším českém veletrhu roku Sport Prague. Na podzim téhož roku tento veletrh, nyní o nejlepší výrobek, což znamená s nejlepším designem a v nejlepším technickém provedení, vyhrála. Stejného úspěchu, tedy opětovného vítězství, se jí podařilo dosáhnout také o rok později. Od této doby se veletrhu účastní každý rok a pravidelně získává ocenění a uznání špičkových sportovců a odborníků.

Rostoucí poptávka po výrobcích této firmy vedla k nutnosti vybudování velmi moderního výrobního střediska a zakoupení nových šicích strojů značky Juki a speciální stříhací, svařovací a zabezpečovací techniky. Došlo ke zřízení velkoobchodního skladu obuvi, modernizaci a rozšíření nové maloobchodní prodejny v Novém Jičíně, která pro malou poptávku již neexistuje. Nyní je možno nalézt maloobchodní prodejny v Příboře a v Olomouci.

V letech 1997 – 2002 se organizaci podařilo vyhrát několik konkurzů na státní zakázky, oblečení pro KRNAP, Jizerskou padesátku, reprezentační tým České republiky dálkových běžců, reprezentační tým České republiky skibobistů, lyžařské kluby Rokytnice nad Jizerou, Liberec a Baník Ostrava, obsluhy lanových drah Ramzová v Jeseníkách, Špindlerův Mlýn v Krkonoších a mnoho dalších. Po dobu 5 let oblékala basketbalový tým Mlékárny Kunín, průvodce mnoha cestovních kanceláří, turistických a dalších sportovních oddílů z celé České republiky. Díky velmi kvalitním materiálům, dokonalému zpracování a pěknému designu, se její oblečení dostalo na úroveň předních světových výrobců v oblasti outdoor. V oblasti gore-texové obuvi se stala od roku 1997 největším prodejcem v tuzemsku. V současné době čítá odběratelská síť organizace přes 500 stálých odběratelů. Ve své výrobní nabídce má přes 20 druhů výrobků ve 40 barevných kombinacích a 18 typů gore-texové obuvi.

Značný podíl na rozvoji a vyspělosti organizace má reklama, marketingové práce a spolupráce s profesionálními uživateli výrobků Alpi sportu. Jejich hodnocení a připomínky vedou ke zdokonalování funkcí a užití jednotlivých produktů. Dále probíhají pravidelné inzerce v médiích, především v novinách a časopisech zaměřených na outdoor. Management a pracovníci v prodejní sféře se pravidelně zúčastňují významných kontrakčních a prodejních veletrhů a navštěvují také největší světové sportovní a outdoorové veletrhy. Každoročně je také vydáván aktuální katalog výrobků organizace, která je poté schopna velmi pružně reagovat na potřeby obchodníků i trhu.

V současné době je Alpi sport neustále rozvíjen a stává se jednou z nejvíce uznávaných organizací v České republice. Je zde vyráběno sportovní oblečení všeho druhu v relativně velkém závodě s využitím moderních technologií a kvalitním strojovým parkem. Ten obsahuje vše, co by se ve správné textilní dílně vyskytovat mělo, např. lepicí zařízení, konstrukční stroje, vyšívací stroje atd.

K tomu, aby byla firmou i v budoucnu plněna její základní filozofie poskytování kvalitního zboží a služeb, bylo přistoupeno k zavedení systému jakosti podle norem ČSN EN ISO 9000:2001. ISO 9001 je norma komplexní kvality - od vývoje a konstrukce, přes výrobu, až po služby zákazníkům. Jedná se tedy o ocenění kvality firmy jako celku, nebo jinak řečeno o ocenění kultury podnikání a celkového vývoje společnosti. Pro odběratele to znamená nejen záruku stoprocentní garance kvality dodávaných výrobků, ale může se spolehnout i na odpovídající služby spojené s dodávkami. Tímto jsou v organizaci Alpi sport centrum s. r. o. vytvořeny předpoklady pro vysokou kvalitu svých vlastních výrobků a služeb.

3.2 Struktura výrobků a představení kolekce organizace

„Není špatné počasí, jen špatné oblečení! S Alpi sportem jsem v suchu a pohodě!“ Toto heslo je motivem pracovníků kolektivu Alpi sportu k neustálému vyvíjení a zlepšování detailů a vytváření stále nové nabídky pokrokových materiálů.

V organizaci je nastaven systém třívrstvého rozlišení oděvu (Protection System), který je dokonale testován na špičkových sportovcích. Ani sebelepší technická bunda neplní svou funkci při vysoké aktivitě, pokud pod ní není použito správné základní oblečení. Protection System znamená oblékání určitých typů oděvů v určitém pořadí s jediným cílem, a to zajistit uživateli maximální pohodlí za každého počasí a při každém druhu sportovního vyžití.

První vrstvou je zpravidla základní oděv, tzv. lehká funkční vrstva, jejíž úkolem je sát vlhkost a odvádět ji od těla. V důsledku toho zůstává měkká vnitřní vrstva suchá a příjemná. V Alpi sportu jsou vyráběny trička a legíny z materiálu Technopile nebo Power Dry. Druhá vrstva je nazývána izolační. Je možno ji nosit samostatně, případně může sloužit jako vložka pod technickou bundu. Díky ní je udržováno teplo a pohodlí v různých klimatických podmínkách. Je prodyšná a slučitelná s první a třetí vrstvou. V organizaci jsou vyráběny bundy z materiálu Polartec Thermal Pro, Polartec Wind

Pro, Polartec Winbloc Activ a Polartec Power Stretch. Třetí vrstva, svrchní oděv, slouží jako ochrana proti dešti a větru a její velmi cennou vlastností je prodyšnost. V nabídce jsou výrobky z materiálu Entrant HB, Entrant DT a Dermizax od japonské firmy Toray. Světovými odborníky na textilie jsou považovány za jedny z nejlepších vodovzdorných tkanin, jejichž samozřejmostí jsou lepené švy. Spojením těchto tří vrstev je vytvořeno ideální komfortní celoroční oblečení, kterým je uspokojen každý sportovní nadšenec.

Výrobní činnost Alpi sportu je možno rozdělit do kategorií Club line a Sport line. Do kategorie *Club line* je zařazena výroba zakázkového oblečení, sloužícího klubům, společnostem, státním institucím od roku 1991. V této kategorii je zhotovováno oblečení přímo na míru, zajištěna je firemní barevnost, originální design a oblečení je opatřeno firemním logem. Takto je Alpi sportem již pár let oblékána Škoda Motorsport World Rally Team, Suzuki Delta Racing Team, zaměstnanci servisů a bazarů jako například AAA Auto, zdravotní a záchranné systémy, Armáda a Policie České republiky, česká lyžařská reprezentace a obsluhy lanových drah např. na Pustevnách, Ramzové, Rokytnici nad Jizerou a Božím Daru. Pod kategorií *Sport line* jsou řazeny Mountain line (kolekce pro horskou turistiku), Polartec line (kolekce z flisu), Adventure line (kolekce pro volný čas), Trekking line (kolekce pro trekking), Outdoor line (kolekce do volné přírody), Snow line (zimní kolekce) a také T-shirts (kolekce triček). Pro podrobnější informace doporučuji nahlédnout do příloženého katalogu. (Příloha č. 11).

3.3 Horizontální analýza účetních výkazů organizace Alpi sport centrum s. r. o.

Vývoj jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty v čase je hodnocen pomocí horizontální analýzy. Prostřednictvím ní jsme schopni zjistit, jak se daná položka rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty změnila (absolutně i relativně) v daném roce oproti roku předchozímu.

V Příloze č. 3 a Příloze č. 4 byla provedena horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty v letech 2004 – 2008. Při výpočtu bylo vycházeno z dat účetních výkazů organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008 (viz Příloha č. 1 a Příloha č. 2) a využito vzorců (2.3.5) a (2.3.6).

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

V Tabulce č. 3.1 a v Tabulce č. 3.2 je zachycena zkrácená horizontální analýza vybraných položek rozvahy. Následně je proveden popis změn jednotlivých položek v průběhu analyzovaného období. Zkratka N/A uvedena v Tabulce č. 3.1 znamená, že relativní změnu v letech 2004 - 2005 u položky Dlouhodobý hmotný majetek nelze vypočítat, protože její absolutní hodnota v roce 2004, viz Příloha č. 1, je rovna nule, tzn. hodnota není definována.

Tabulka č. 3.1: Zkrácená horizontální analýza aktiv

	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$
Aktiva celkem	1 085	3,21%	2 675	7,66%	-943	-2,51%	-2 312	-6,31%
Dlouhodobý majetek	-357	-3,21%	-508	-4,71%	-521	-5,07%	-501	-5,14%
Dlouhodobý nehmotný majetek	148	N/A	0	0,00%	-79	-53,38%	-34	-49,28%
Dlouhodobý hmotný majetek	-506	-4,55%	-508	-4,79%	-442	-4,38%	-466	-4,82%
Oběžná aktiva	1 415	6,26%	3 222	13,41%	-735	-2,70%	-1 750	-6,60%
Zásoby	1 365	7,89%	3 293	17,64%	-3 569	-16,25%	1 943	10,56%
Krátkodobé pohledávky	51	1,12%	340	7,37%	2 563	51,73%	-3 649	-48,54%
Krátkodobý finanční majetek	-1	-0,14%	-411	-55,84%	272	83,69%	-45	-7,54%

Celková aktiva společnosti Alpi sport centrum s. r. o. měla do roku 2006 vzrůstající tendenci. V roce 2007 však došlo k poklesu aktiv o -2,51 % (943 000 Kč) a v roce 2007 hodnota celkových aktiv poklesla ještě o dalších -6,31 % (2 312 000 Kč).

V roce 2005 došlo ke vzrůstu celkových aktiv o 1 085 000 Kč (3,21 %). Na tento růst měla vliv zejména hodnota oběžných aktiv, která se oproti roku 2004 zvýšila o 6,26 %. Na růstu hodnoty oběžných aktiv se nejvíce podílela položka Zásoby, jejíž hodnota vzrostla o 1 365 000 Kč (7,89 %). Negativně na růst hodnoty celkových aktiv ovšem působil dlouhodobý majetek, jehož hodnota poklesla o -3,21 % (357 000 Kč) oproti loňskému roku. Největší dopad na snížení hodnoty dlouhodobého majetku měl dlouhodobý hmotný majetek, který poklesl o -4,55 % (506 000 Kč) oproti roku 2004.

V roce 2006 hodnota celkových aktiv opět vzrostla, a to o 7,66 % (2 675 000 Kč). Podíl na tomto růstu mají oběžná aktiva, jejichž hodnota se oproti minulému roku zvýšila o 3 222 000 Kč (13,41 %). Na růst oběžných aktiv pozitivně působily zásoby a v menší míře také krátkodobé pohledávky. Naopak negativní

působení měla položka Krátkodobý finanční majetek, jejíž hodnota klesla o -55,84 % (411 000 Kč) oproti roku 2005. Negativní vliv na celková aktiva měla opět položka Dlouhodobého majetku. Dlouhodobý hmotný majetek klesnul o -4,79 % (508 000 Kč) oproti loňskému roku.

V roce 2007 došlo k poklesu hodnoty celkových aktiv, a to o 943 000 Kč (-2,51 %). Meziroční snížení nastalo jak u dlouhodobého majetku -5,07 %, tak i u oběžných aktiv -2,70 %. Na pokles dlouhodobého majetku měla vliv jak položka Dlouhodobý hmotný majetek, tak Dlouhodobý nehmotný majetek, jejichž hodnoty se v tomto období snížily. Na oběžná aktiva negativně působil pokles hodnoty položky Zásoby, která se snížila o 3 569 000 Kč. Tento dopad na oběžná aktiva byl zmírněn položkami Krátkodobé pohledávky a Krátkodobý finanční majetek, jejichž hodnoty se zvýšily o 2 563 000 Kč a 272 000 Kč.

V roce 2008 hodnota celkových aktiv opět poklesla, a to o 2 312 000 Kč (-6,31 %). Na tomto poklesu se znovu podílely jak položka Dlouhodobý majetek, tak Oběžná aktiva, jejichž snížení má opět negativní vliv na celková aktiva. Na výši hodnoty dlouhodobého majetku se záporně podílela jak položka Dlouhodobý hmotný majetek (-49,28 %), tak Dlouhodobý nehmotný majetek (-4,82 %). Snížení hodnoty oběžných aktiv bylo způsobeno poklesem hodnoty krátkodobých pohledávek o -48,54 % a krátkodobého finančního majetku o -7,54 %.

Tabulka č. 3.2: Zkrácená horizontální analýza pasiv

	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$
Pasiva celkem	1 085	3,21%	2 675	7,66%	-943	-2,51%	-2 312	-6,31%
Vlastní kapitál	-26	-0,17%	333	2,21%	705	4,59%	565	3,51%
Výsledek hospodaření minulých let	209	42,65%	-15	-2,15%	316	46,20%	670	67,00%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-235	-106,82%	348	-2320,0%	373	112,01%	-141	-19,97%
Cizí zdroje	1 111	5,92%	2 342	11,79%	-1 681	-7,57%	-2 850	-13,88%
Krátkodobé závazky	2 307	20,66%	1 276	9,47%	-1 825	-12,37%	-7 193	-55,64%
Bankovní úvěry a výpomoci	-946	-13,34%	1 316	21,42%	-96	-1,29%	4 103	55,71%

Vývoj hodnot celkových pasiv má stejný průběh jako vývoj celkových aktiv, a to vzhledem k bilančnímu principu, kdy $\Sigma \text{Aktiv} = \Sigma \text{Pasiv}$. Podíl jednotlivých položek pasiv však bude rozdílný.

V roce 2005 se na růstu celkových pasiv podílely především cizí zdroje, jejichž hodnota vrostla o 1 111 000 Kč (5,92 %) oproti roku 2004. Na tento vývoj měly vliv krátkodobé závazky, jejichž hodnota se zvýšila o 20,66 %. Negativně, i když jen zanedbatelnou částí, působil na celková pasiva vlastní kapitál, jehož hodnota poklesla o -0,17 % (26 000 Kč). Na toto snížení měl vliv zejména výsledek hospodaření běžného účetního období, který poklesl až o -106,82 %, v absolutním vyjádření o 235 000 Kč.

V roce 2006 je na meziroční růst celkových pasiv pozitivně působeno jak vlastními zdroji, tak cizími zdroji. Na růstu vlastního kapitálu se podílela zejména položka Výsledek hospodaření běžného účetního období, jejíž hodnota vzrostla oproti roku 2005 o 348 000 Kč. Na růstu cizích zdrojů se podílely jak krátkodobé závazky, jejichž hodnota vzrostla o 9,47 %, tak z větší části (21,42 %) také bankovní úvěry a výpomoci.

V roce 2007, stejně jako u celkových aktiv, hodnota celkových pasiv poklesla, a to o -2,51 %. Na tomto snížení se podílely cizí zdroje, které meziročně poklesly o -7,57 %. Na tento pokles měla zejména vliv položka Krátkodobé závazky, jejíž hodnota poklesla o -12,37 % (1 825 000 Kč), z menší části také negativně působily bankovní úvěry a výpomoci, jejichž hodnota poklesla o 96 000 Kč (-1,29 %).

V roce 2008 hodnota celkových pasiv opět poklesla, a to až o 2 312 000 Kč (-6,31 %). Na tomto snížení se opět podílely pouze cizí zdroje, konkrétně krátkodobé závazky, které meziročně poklesly o -55,64 %. Tento pokles byl zmírněn položkou Bankovní úvěry a výpomoci, jejíž hodnota vzrostla o 55,71 %. Pozitivní vliv na celková pasiva měl vlastní kapitál, jehož hodnota se oproti roku 2007 zvýšila o 3,51 % (565 000 Kč). Na zvýšení hodnoty vlastního kapitálu se podílel meziroční růst položky Výsledek hospodaření minulých let, jejíž hodnota vzrostla o 67,00 %.

3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V Tabulce č. 3.3 je zachycena zkrácená horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.

Tabulka č. 3.3: Zkrácená horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$	ΔU_t	$\frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}$
Přidaná hodnota	114	1,37%	1 193	14,14%	3 275	34,00%	-2 279	-17,66%
Provozní výsledek hospodaření	0	0,00%	-294	-45,94%	2 597	750,58%	-1 199	-40,74%
Nákladové úroky	-56	-12,53%	-10	-2,56%	73	19,16%	220	48,46%
Ostatní finanční výnosy	-44	-8,33%	400	82,64%	-567	-64,14%	190	59,94%
Ostatní finanční náklady	221	44,02%	-321	-44,40%	49	12,19%	314	69,62%
Finanční výsledek hospodaření	-209	49,76%	730	-116,06%	-689	-682,18%	-344	58,50%
Daň z příjmů za běžnou činnost	26	N/A	88	338,46%	1 471	1290,35%	-1 244	-78,49%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-235	-106,82%	348	-2320,00%	437	131,23%	-299	-38,83%
Mimořádný výsledek hospodaření	-	-	-	-	-65	N/A	159	-244,62%
Výsledek hospodaření za účetní období	-235	-106,82%	348	-2320,00%	373	112,01%	-141	-19,97%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-209	-95,00%	436	3963,64%	1 843	412,30%	-1 384	-60,44%

Výsledek hospodaření před zdaněním v roce 2005 poklesl oproti roku předchozímu o -95,00 % (209 000 Kč). Na tomto negativním výsledku měl hlavní podíl finanční výsledek hospodaření, který v absolutních číslech poklesl o 209 000 Kč. Snížení finančního výsledku hospodaření bylo zapříčiněno poklesem hodnoty položky Ostatní finanční výnosy o 44 000 Kč (-8,33 %) a zároveň zvýšením položky Ostatní finanční náklady o 221 000 Kč (44,02 %). Provozní výsledek hospodaření se v tomto období v absolutním vyjádření nezměnil. Můžeme tedy říct, že na negativní změnu výsledku hospodaření před zdaněním neměl vliv. Mimořádný výsledek hospodaření nebyl ještě v tomto období tvořen, tedy nijak neovlivnil hodnotu položky Výsledek hospodaření před zdaněním.

V roce 2006 se hodnota výsledku hospodaření před zdaněním zvýšila o 436 000 Kč. Výrazný vliv na tento vzrůst měl finanční výsledek hospodaření, jehož hodnota absolutně vzrostla o 730 000 Kč. Na tento nárůst kladně působila jak položka Ostatní finanční výnosy, jejíž hodnota meziročně vzrostla o 82,64 % (400 000 Kč), tak položka Ostatní finanční náklady, jejíž hodnota poklesla o -44,40 % (321 000 Kč). Kladně na tento růst finančního výsledku hospodaření působila také položka Nákladové úroky, jejíž hodnota meziročně poklesla o -2,56 %. Provozní výsledek hospodaření

působil na celkovou změnu hodnoty položky Výsledek hospodaření před zdaněním negativně. V tomto roce jeho hodnota poklesla o 294 000 Kč. Mimořádný výsledek hospodaření stále ještě nebyl v podniku tvořen.

V roce 2007 byla hodnota výsledku hospodaření před zdaněním nejvyšší za sledované období. Oproti roku 2006 dosáhla absolutního nárůstu o 1 843 000 Kč. Na tomto pozitivním vývoji výsledku hospodaření se podílela položka Provozní výsledek hospodaření, jejíž hodnota vzrostla o 2 597 000 Kč (750,58 %) oproti minulému roku. Nárůst provozního výsledku hospodaření byl zapříčiněn růstem v položce Přidaná hodnota (34,00 %), který byl způsoben zejména zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb (6 385 000 Kč). Negativně působil na růst výsledku hospodaření před zdaněním finanční výsledek hospodaření, který poklesl o 689 000 Kč. Záporně na hodnotu finančního výsledku působily jak položky Nákladové úroky a Ostatní finanční náklady, jejichž hodnoty meziročně vzrostly, tak položka Ostatní finanční výnosy, jejíž hodnota výrazně poklesla oproti minulému roku. Negativně, avšak můžeme říci, že jen zanedbatelně, působil na růst výsledku hospodaření před zdaněním mimořádný hospodářský výsledek, který byl v tomto roce poprvé vytvořen a jehož hodnota činila -65 000 Kč.

V posledním sledovaném období hodnota položky Výsledek hospodaření před zdaněním poklesla o 1 384 000 Kč (-60,44 %). Na tomto poklesu se podílel jak provozní výsledek hospodaření, tak finanční výsledek hospodaření, jejichž hodnoty meziročně poklesly. Na snížení provozního výsledku hospodaření měla vliv položka Přidaná hodnota, jejíž pokles byl způsoben snížením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb -35,22 %. Na poklesu finančního výsledku hospodaření se opět podílely položky Nákladové úroky a Ostatní finanční náklady, jejichž hodnoty meziročně vzrostly. Hodnota položky Ostatní finanční výnosy sice oproti minulému roku vzrostla, avšak v celkové výši nedokázala zabránit negativnímu vývoji finančního výsledku hospodaření. Mimořádný výsledek hospodaření působil na výsledek hospodaření před zdaněním pozitivně. Jeho hodnota meziročně vzrostla o 159 000 Kč.

3.4 Vertikální analýza účetních výkazů organizace Alpi sport centrum s. r. o.

Vertikální analýza zde slouží jako doplněk vypovídající o podílu jednotlivých položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty na bilanční sumě (viz Příloha č. 5 a Příloha č. 6). Při výpočtu vertikální analýzy bylo použito vzorce (2.3.7).

3.4.1 Vertikální analýza rozvahy

Ve vertikální analýze rozvahy bude zkoumán podíl jednotlivých bilančních položek na celkové bilanční sumě, tedy na celkových aktivech a celkových pasivech.

V Tabulce č. 3.4 je zachycena vertikální analýza rozvahy ve zkráceném rozsahu a dále jsou popsány jednotlivé položky rozvahy, jak se podílí na celkové bilanční sumě.

Tabulka č. 3.4: Zkrácená vertikální analýza rozvahy

	2004	2005	2006	2007	2008
Aktiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	32,91%	30,87%	27,32%	26,60%	26,93%
Dlouhodobý hmotný majetek	32,86%	30,39%	26,88%	26,36%	26,78%
Oběžná aktiva	66,82%	68,80%	72,47%	72,33%	72,11%
Zásoby	51,15%	53,47%	58,43%	50,19%	59,23%
Krátkodobé pohledávky	13,49%	13,22%	13,18%	20,52%	11,27%
Krátkodobý finanční majetek	2,18%	2,11%	0,86%	1,63%	1,61%
Pasiva celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	44,54%	43,08%	40,90%	43,88%	48,48%
Základní kapitál	41,98%	40,67%	37,78%	38,75%	41,36%
Výsledek hospodaření minulých let	1,45%	2,00%	1,82%	2,73%	4,86%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,65%	-0,04%	0,89%	1,93%	1,65%
Cizí zdroje	55,46%	56,92%	59,10%	56,03%	51,50%
Krátkodobé závazky	33,02%	38,60%	39,25%	35,28%	16,70%
Bankovní úvěry a výpomoci	20,96%	17,60%	19,85%	20,10%	33,40%

Z provedené vertikální analýzy a z Tabulky č. 3.4 je zřejmé, že největší podíl na aktivech mají oběžná aktiva (cca 70 %), dlouhodobý majetek je v podniku zastoupen přibližně z 30 %. Podíl oběžných aktiv na celkových aktivech se ve sledovaném období vyvíjel téměř konstantně, nedocházelo tedy k výrazným výkyvům. Největší podíl na oběžných aktivech má položka Zásoby (51,51 %). Krátkodobé pohledávky se na oběžných aktivech podílejí cca 13 % a položka Krátkodobý finanční majetek pouze cca 2 %. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech je představován především položkou Dlouhodobý hmotný majetek, kterým je v podniku tvořena

většinová část dlouhodobého majetku. Hlavní podíl na dlouhodobém hmotném majetku mají v převážné míře stavby a dále pak pozemky.

V rámci pasiv je v průběhu celého sledovaného období vyšší podíl cizích zdrojů na celkových pasivech (cca 56 %), než podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech (cca 43 %). Převážná část vlastního kapitálu je tvořena položkou Základní kapitál, v menší míře se podílejí také položky Výsledek hospodaření minulých let a Výsledek hospodaření běžného účetního období. Na cizích zdrojích se podílejí z větší míry krátkodobé závazky, z menší části pak bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2008 se podíl krátkodobých závazků na celkových pasivech výrazně snížil. Je to dáno poklesem hodnoty položky Závazky z obchodních vztahů a v převážné míře pak snížením hodnoty položky Stát – daňové závazky a dotace. V tomto roce vzrostl podíl bankovních úvěrů a výpomocí na celkových pasivech, kdy byl podnikem přijat dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 4 750 000 Kč.

3.4.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je zobrazena v Tabulce č. 3.5, kde jako základ (100 %) byly brány celkové tržby, tj. součet tržeb za prodej zboží, tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, tržeb z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu a tržeb z prodeje cenných papírů a podílů (pozn. tyto tržby se v analyzované firmě nevyskytují). Předmětem analýzy je tedy podíl ostatních položek výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách.

Tabulka č. 3.5: Zkrácená vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2004	2005	2006	2007	2008
Celkové tržby	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby za prodej zboží	69,43%	66,27%	68,19%	55,29%	63,19%
Náklady vynaložené na prodané zboží	54,97%	51,47%	48,98%	38,91%	40,75%
Výkony	34,80%	39,39%	36,89%	43,74%	44,10%
Výkonová spotřeba	29,55%	30,43%	29,84%	28,13%	33,37%
Přidaná hodnota	19,70%	23,77%	26,26%	31,98%	33,18%
Osobní náklady	16,05%	20,74%	22,59%	19,82%	25,28%
Provozní výsledek hospodaření	1,51%	1,80%	0,94%	7,29%	5,44%
Finanční výsledek hospodaření	-0,99%	-1,77%	0,28%	-1,46%	-2,91%

Podíl vybraných položek z výkazu zisku a ztráty se během sledovaného období příliš neměnil. V průběhu let 2004 – 2008 se na celkových tržbách nejvíce podílely tržby za prodej zboží, a to přibližně z 65 %, z oblasti nákladů nejvyššího podílu

dosahovala položka Náklady vynaložené na prodané zboží, cca 45 %. V rámci položky Výkony docházelo ve společnosti k mírným výkyvům, které měla za následek hlavně položka Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, jejíž hodnota v roce 2007 dosáhla 17 653 000 Kč, což je nejvíce za sledované období. Výkonová spotřeba nevykazovala ve sledovaných letech nijak výrazné výkyvy. Její hodnota se pohybovala okolo 30 %. Podíl položky Přidaná hodnota na celkových tržbách se v průběhu sledovaného období neustále zvyšoval. V roce 2008 dosáhl až k 33,18 %. Osobní náklady se v průběhu sledovaného období podílely na celkových tržbách z cca 20 %. Podíl provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách se v období 2004 – 2006 pohyboval okolo 1,5 %. Výrazná změna ovšem nastala v roce 2007, kdy byl podíl provozního hospodářského výsledku na celkových tržbách 7,29 %. Na tuto změnu působil fakt, že v tomto roce došlo k vytvoření provozního hospodářského výsledku až ve výši 2 943 000 Kč, což je jeho nejvyšší vytvořená hodnota za sledované období. Na růstu provozního výsledku hospodaření se podílela především položka Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, která v tomto roce dosahovala také své maximální hodnoty. Podíl finančního výsledku hospodaření na celkových tržbách byl ve většině let záporný. Výjimku tvořil rok 2006, kdy hodnota podílu byla 0,28 %. V tomto jediném roce dosahovala hodnota položky Finanční výsledek hospodaření kladných hodnot, a to 101 000 Kč. Na růstu finančního výsledku hospodaření se podílela zejména položka Ostatní finanční výnosy, která dosáhla hodnoty 884 000 Kč. Pozitivní vliv na finanční výsledek hospodaření měl také pokles položky Nákladové úroky a zejména pak položky Ostatní finanční náklady.

4. Hodnocení finanční situace podniku pomocí ukazatelů rentability

Pomocí ukazatelů rentability, které jsou konstruovány jako poměr výstupů a vstupů do podniku, lze zjistit, jak jsou ve firmě zhodnoceny prostředky vložené do podnikání.

Při analýze poměrových ukazatelů rentability budou použity údaje z účetních výkazů společnosti Alpi sport centrum s. r. o. Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou součástí Přílohy č. 1 a Přílohy č. 2.

Výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability podniku za období 2004 – 2008 jsou pro větší přehlednost uspořádány do Tabulky č. 4.1, následně je provedeno zhodnocení výsledků dle jednotlivých typů rentabilit a jejich průběh je zachycen v příslušných grafech. Konstrukce a výpočty všech ukazatelů jsou součástí Přílohy č. 7.

Tabulka č. 4.1: Výsledné hodnoty ukazatelů rentability

Ukazatel rentability		Rok				
		2004	2005	2006	2007	2008
ROA	EBIT	1,97 %	1,15 %	2,20 %	7,49 %	4,60 %
	EAT	0,65 %	-0,04 %	0,89 %	1,93 %	1,65 %
ROCE		3,91 %	2,63 %	5,39 %	17,07 %	7,39 %
ROE		1,46 %	-0,10 %	2,17 %	4,39 %	3,39 %
ROS	EBIT	1,58 %	1,13 %	2,26 %	6,80 %	4,93 %
	EAT	0,52 %	-0,04 %	0,91 %	1,75 %	1,76 %
Rentabilita nákladů		0,49 %	-0,04 %	0,85 %	1,77 %	1,61 %

4.1 Rentabilita aktiv

Pomocí ukazatele rentability aktiv (ROA) je poměřován zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů byl majetek firmou financován. U tohoto ukazatele je možné se setkat s několika konstrukcemi.

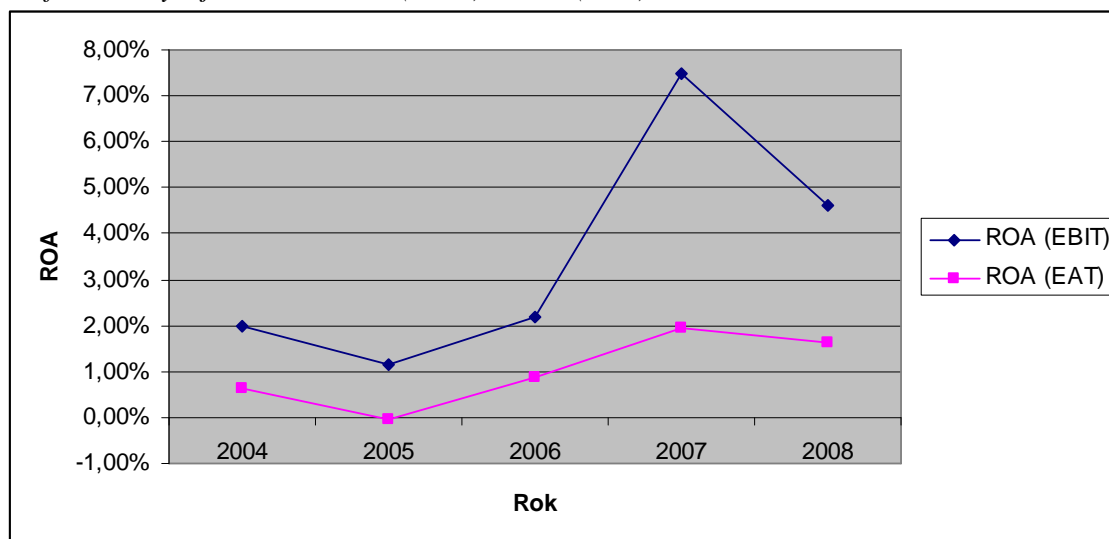
Dosadíme-li do čitatele zisk před úroky a daněmi (EBIT), viz vzorec (2.4.29), je v podniku měřena tzv. hrubá produkční síla. Z Tabulky č. 4.1 lze zjistit, že v roce 2004 byla každá koruna investovaná do majetku zhodnocena z 1,97 %. V dalších letech můžeme sledovat kolísající trend ve vývoji hodnot ukazatele ROA s výraznějším nárůstem v roce 2007. Z celkového vývoje ukazatele ROA ve sledovaném období, můžeme vypozařovat, že schopnost zhodnotit vložený kapitál průměrně mírně stoupla a z vloženého majetku je tak dosahováno stále vyššího zisku.

V roce 2007 došlo k výraznému nárůstu EBITu, a tím i ukazatele ROA na hodnotu 7,49 %. Růst zisku byl způsoben zejména zvýšením tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. V následujícím roce ukazatel ROA poklesl a to až na hodnotu 4,60 %. Pokles byl způsoben snížením EBITu, konkrétně tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb, oproti roku 2007.

Využijeme-li konstrukci ukazatele ROA s čistým ziskem (EAT) v čitateli, viz vzorec (2.4.31), výsledné hodnoty se oproti první situaci sníží. Je to dáno tím, že hodnota EBITu je oproti hodnotě EAT zvýšena o zdaněné nákladové úroky.

V průběhu sledovaného období nedochází k výraznému poklesu hodnot ukazatele ROA, ale spíše k jeho nárůstu, což je pro podnik jistě příznivé. Vývoj ukazatele ROA (EBIT) a ROA (EAT) je pro větší přehlednost znázorněn v Grafu č. 4.1.

Graf č. 4.1: Vývoj ukazatele ROA (EBIT) a ROA (EAT) v letech 2004 – 2008



4.2 Rentabilita dlouhodobých zdrojů

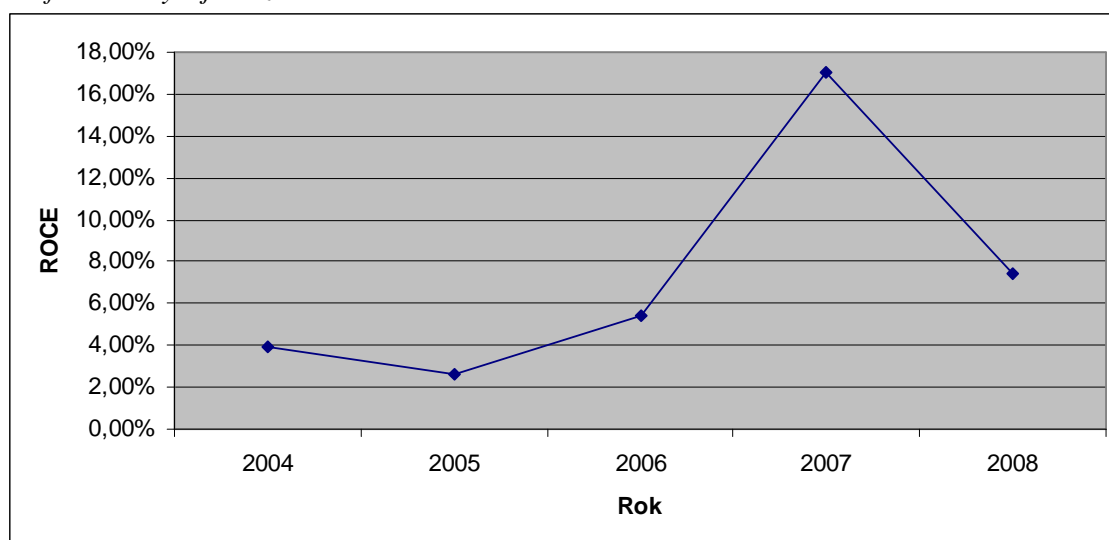
Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů je představován jako míra zhodnocení dlouhodobého kapitálu nezávisle na tom, zda se jedná o kapitál vlastní nebo cizí.

Z Tabulky č. 4.1 můžeme vypočítat obdobný průběh vývoje hodnot ukazatele ROCE jako u ukazatele ROA. Znamená to, že v letech 2004 - 2006 dosahuje ukazatel sice celkem stabilních, ale nízkých hodnot. V roce 2007 však dochází k jeho prudkému nárůstu, a to až na hodnotu 17,07 %. V roce 2008 hodnota ukazatele ROCE opět výrazně poklesla na 7,39 %.

Nárůst hodnot ukazatele ROCE v roce 2007 byl způsoben, stejně jako u ukazatele ROA, zvýšením EBITu, a to o 1 916 000 Kč oproti roku 2006. Růst hodnot ukazatele ROCE, který započal v roce 2006 a vrcholu dosáhl v roce 2007 byl navíc podpořen snížením dlouhodobých dluhů až na nulovou hodnotu. Tento trend byl však porušen v roce 2008, kdy firma přijala dlouhodobý bankovní úvěr ve výši 4 750 000 Kč. V tomto roce došlo také k poklesu hodnoty EBITu, takže ukazatel ROCE dosáhl pouze již zmíněné hodnoty 7,39 %.

V Grafu č. 4.2 je pro větší přehlednost zobrazen vývoj ukazatele ROCE ve sledovaném období 2004 – 2008.

Graf č. 4.2: Vývoj ukazatele ROCE v letech 2004 – 2008



4.3 Rentabilita vlastního kapitálu

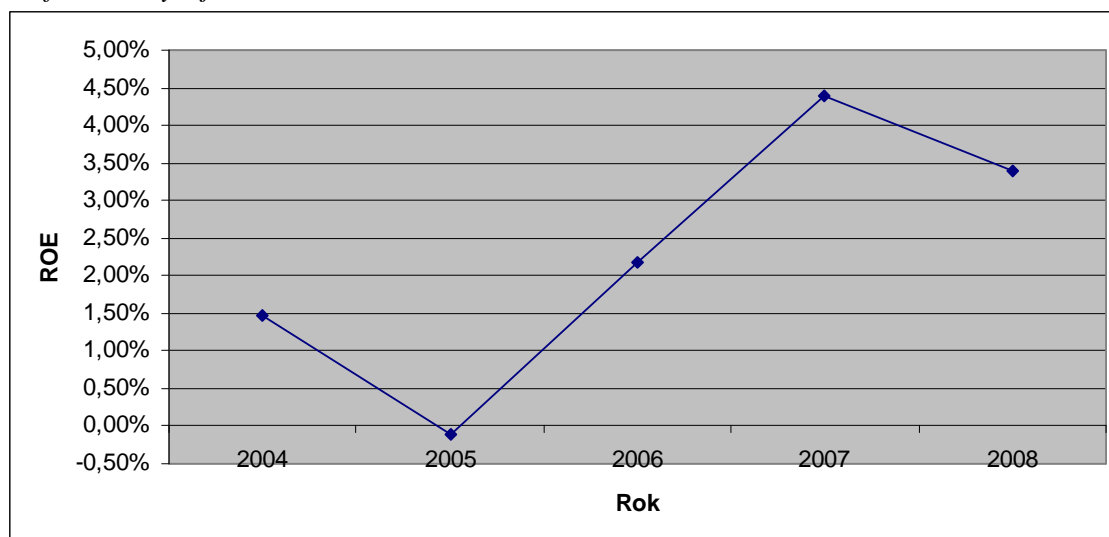
Ukazatelem rentability vlastního kapitálu je vyjadřováno, kolik čistého zisku po zdanění bylo vyprodukováno z jedné koruny investovaného kapitálu, který do společnosti vložili akcionáři. Úroveň rentability vlastního kapitálu je závislá na rentabilitě celkového kapitálu a úrokové míře cizího kapitálu.

Největší míry zhodnocení vlastního kapitálu bylo dosaženo v roce 2007, kdy hodnota ukazatele ROE činila 4,39 %. Tato hodnota, nejvyšší za sledované období, byla zapříčiněna především významným zvýšením čistého zisku společnosti oproti předcházejícím létům. V roce 2005 dosahoval čistý zisk záporných hodnot (-15 000 Kč) a hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu činila -0,10 %. Tato nepříznivá situace byla již v následujícím roce 2006 překonána a ve firmě od této doby dochází k nárůstu

čistého zisku až do roku 2007. V roce 2008 hodnota ukazatele ROE opět mírně klesla, což bylo způsobeno nejen poklesem čistého zisku, ale i zvýšením vlastního kapitálu.

V Grafu č. 4.3 můžeme vidět vývoj ukazatele ROE v průběhu analyzovaného období 2004 – 2008.

Graf č. 4.3: Vývoj ukazatele ROE v letech 2004 – 2008



4.4 Rentabilita tržeb

Rentabilitou tržeb je vyjadřována schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tj. kolik Kč zisku připadá na 1 Kč tržeb. Při konstrukci zlomku se můžeme opět setkat s různými kategoriemi zisku.

Dosadíme-li do čitatele zisk před zdaněním a úroky (EBIT), viz vzorec (2.4.35), hovoříme o tzv. provozní rentabilitě tržeb. Výslednou hodnotou ukazatele je nám potom udáno, kolik Kč provozního zisku připadne společnosti z jedné koruny tržeb.

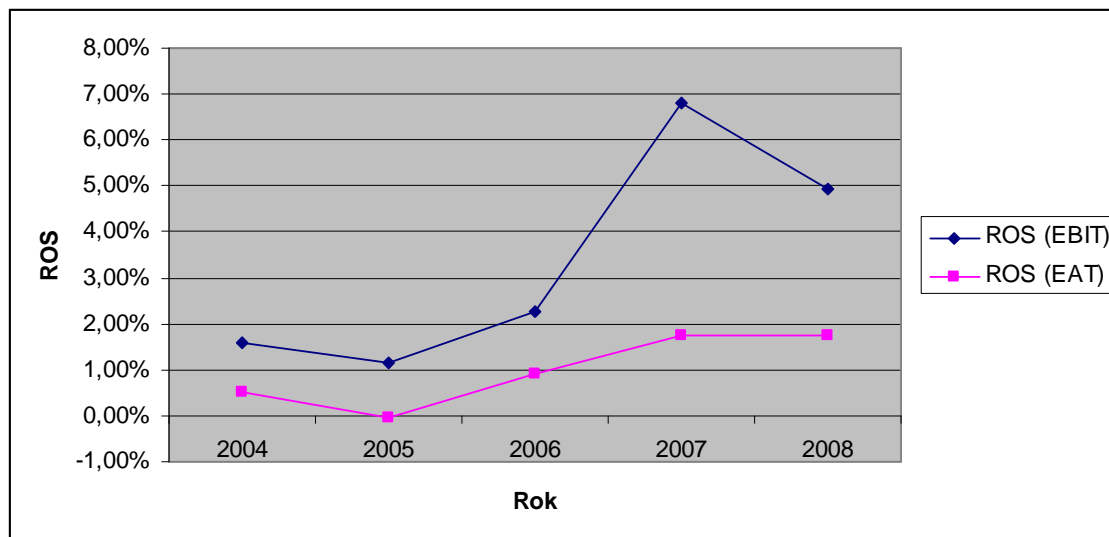
Z Tabulky č. 4.1 můžeme vyčíst, že nejpříznivější hodnota provozní rentability tržeb je dosažena v roce 2007, kdy firma z jedné koruny tržeb dosáhne 6,80 % (0,07 Kč) provozního zisku. I když ukazatel ROS (EBIT) nedosahuje ve sledovaném období vysokých hodnot, můžeme říct, že vývoj hodnot ukazatele je příznivý.

Při dosazení čistého zisku společnosti (EAT) do čitatele, hovoříme o tzv. ziskové marži. Hodnotou ukazatele je nám řečeno, kolik procent z čistého zisku plyne společnosti z jedné koruny tržeb. Nejvyšších hodnot je ukazatelem dosahováno v letech 2007 a 2008, kdy podniku v roce 2007 z každé koruny tržeb plyne 1,75 % a v roce 2008 1,76 % čistého zisku. V ostatních sledovaných letech je hodnota ukazatele

ROS (EAT) ještě nižší, v roce 2004 dosahuje dokonce hodnot minusových, a to díky záporné výši čistého zisku společnosti.

V Grafu č. 4.4 je zobrazen vývoj a porovnání ukazatele ROS (EBIT) s ukazatelem ROS (EAT) ve sledovaných letech 2004 – 2008.

Graf č. 4.4: Vývoj ukazatelů ROS (EBIT) a ROS (EAT) v letech 2004 – 2008



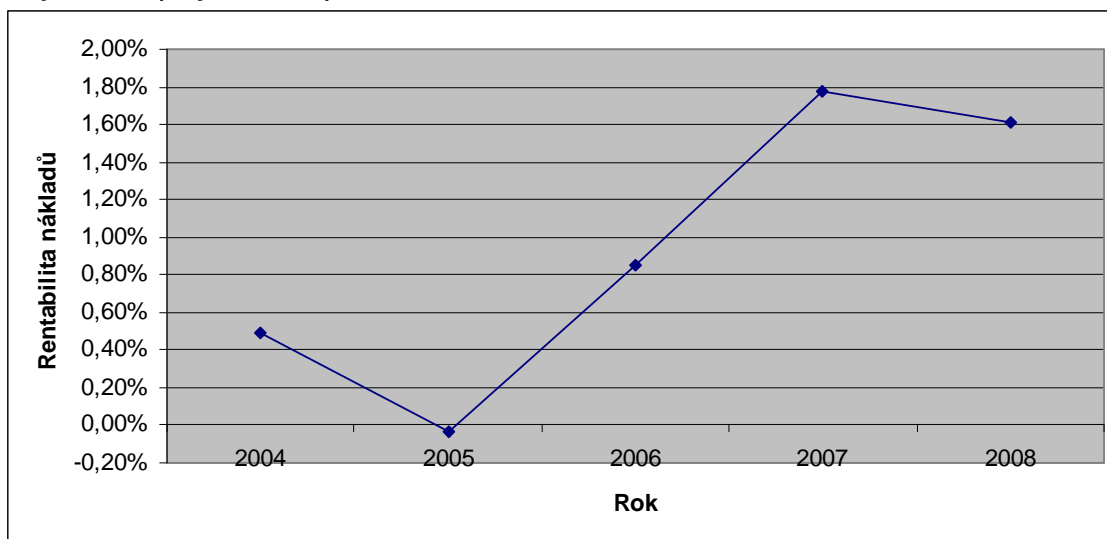
4.5 Rentabilita nákladů

Rentabilitou nákladů je poměřován čistý zisk s celkovými náklady. Pomocí tohoto ukazatele je udáváno, kolik korun čistého zisku je podnikem získáno vložením jedné koruny celkových nákladů.

Během sledovaného období jsou nejlépe zhodnoceny náklady vložené do podnikání v roce 2007, a to z 1,77 %. V předchozích letech dosahoval ukazatel rentability nákladů ještě nižších hodnot a ve společnosti tak bylo dosahováno ještě menšího procenta zisku z vložených nákladů. Takovýto vývoj ukazatele rentability je odrazem vývoje čistého zisku ve společnosti. Pokud hodnota čistého zisku ve společnosti ve sledovaném období poklesla, promítla se tato skutečnost také do výše ukazatele rentability nákladů. S růstem čistého zisku naopak docházelo ke zvyšování hodnoty ukazatele rentability nákladů.

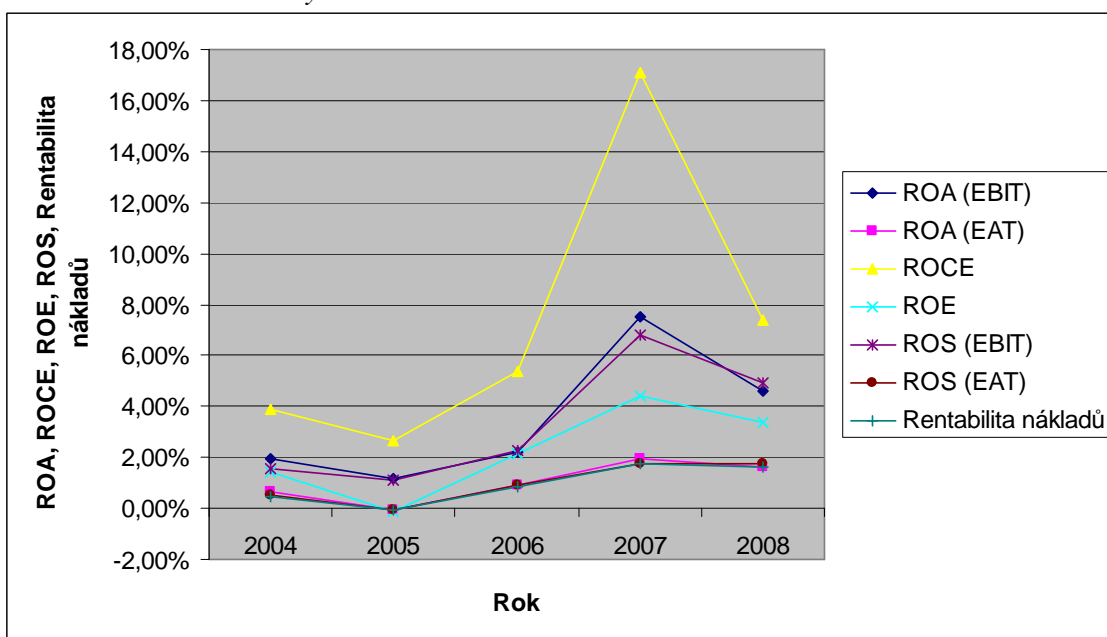
V Grafu č. 4.5 můžeme názorně vidět, jak se ukazatel rentability nákladů v průběhu sledovaného období 2004 – 2008 vyvíjel.

Graf č. 4.5: Vývoj rentability nákladů v letech 2004 – 2008



Pro sjednocení všech výše popsaných ukazatelů rentability byl sestrojen Graf č. 4.6, ze kterého můžeme vyčíst, který z ukazatelů rentability ve sledovaném období 2004 – 2008 dosahoval nejvyšších hodnot.

Graf č. 4.6: Vývoj ROA (EBIT), ROA (EAT), ROCE, ROE, ROS (EBIT), ROS (EAT) a rentability nákladů v letech 2004 – 2008



Z Grafu č. 4.6 je patrné, že nejvyšších hodnot dosahoval ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů. Znamená to, že ve firmě je nejlépe zhodnocován dlouhodobý kapitál, a to nezávisle na tom, zda se jedná o kapitál vlastní nebo cizí.

4.6 Pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Pomocí jednotlivých poměrových ukazatelů rentability je hodnocena výnosnost podniku pouze jediným číslem. Pokud však chceme rentabilitu posoudit detailněji, je třeba sestavit pyramidové soustavy ukazatelů. Podstatou pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí a vymezení jednotlivých vlivů a faktorů, které na změnu daného ukazatele působily ať už pozitivně, nebo negativně.

Pro potřeby bakalářské práce bude za vrcholový ukazatel považován ukazatel rentability vlastního kapitálu, který bude nejprve v prvním a následně v druhém stupni rozkládán na jednotlivé syntetické ukazatele (obecné schéma pyramidového rozkladu je součástí Přílohy č. 8). Následovat bude vyčíslení vlivu konkrétního dílčího ukazatele na ukazatel vrcholový. Z prvního stupně rozkladu bude zřejmé, jak je výnos z vlastního kapitálu ovlivněn rentabilitou tržeb (ziskovou marží), obratem aktiv a finanční pákou. Aby tedy firma zvýšila svou rentabilitu, měla by se zaměřit nejenom na zvýšení rentability tržeb, ale také dosahovat rychlejšího obratu aktiv, nebo výrazněji zapojovat cizí zdroje.

V Tabulce č. 4.2 je zachycen vývoj rentability vlastního kapitálu a vývoj hodnot dílčích ukazatelů v průběhu sledovaných let. Nástin jednotlivých výpočtů, vždy pro rok 2004, je součástí Přílohy č. 9.

Tabulka č. 4.2: Vývoj rentability vlastního kapitálu a vývoj hodnot dílčích ukazatelů ovlivňujících ROE firmy v letech 2004 – 2008

Ukazatel		Hodnoty ukazatelů v letech				
		2004	2005	2006	2007	2008
Vrcholový ukazatel	ROE (Kč)	0,0146	-0,0010	0,0217	0,0439	0,0339
Dílčí ukazatele prvního stupně rozkladu	Rentabilita tržeb (Kč)	0,0052	-0,0004	0,0091	0,0175	0,0176
	Obrat aktiv (počet)	1,2492	1,0172	0,9761	0,1101	0,9331
	Finanční páka (Kč)	2,2451	2,3211	2,4448	2,2790	2,0627
Dílčí ukazatele druhého stupně rozkladu	Daňová redukce (Kč)	1,0000	-1,3636	0,7450	0,3083	0,6236
	Úroková redukce (Kč)	0,3298	0,0274	0,5399	0,8345	0,5734
	Provozní rentabilita tržeb (Kč)	0,0158	0,0113	0,0226	0,0680	0,0493

V průběhu let 2004 a 2005 došlo k poklesu rentability vlastního kapitálu. Na tento pokles působila negativně rentabilita tržeb a obrat aktiv, jejichž hodnoty

se meziročně snížily. Naopak pozitivní vliv na růst ROE měla finanční páka. Ve firmě v této době došlo ke zvýšení aktiv a k mírnému snížení vlastního kapitálu. Z dalšího rozkladu můžeme zjistit, že pokles rentability tržeb souvisí zejména s poklesem daňové a úrokové redukce. Dále je na pokles ukazatele ROE negativně působeno také provozní rentabilitou tržeb, jejíž hodnoty se ve sledovaném období také snížily. Výrazný pokles daňové redukce byl způsoben prudkým snížením čistého zisku. V roce 2005 je ve firmě zaznamenána hodnota čistého zisku -15 000 Kč.

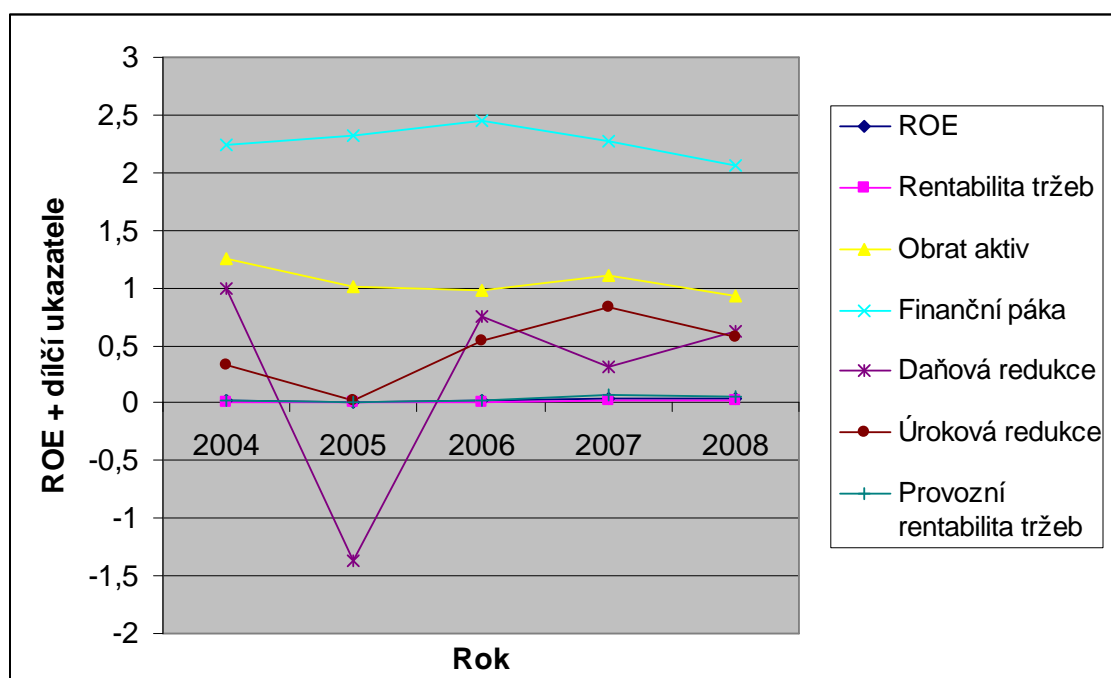
Mezi roky 2005 a 2006 se hodnota rentability vlastního kapitálu dostala opět do kladných hodnot, tzn. došlo k růstu ukazatele ROE. Tento nárůst by způsoben zvýšením hodnot ziskové marže a finanční páky. Negativně na růst ukazatele ROE působil opět obrat aktiv. Nárůst ziskové marže byl způsoben zvýšením tržeb a tím i výrazným nárůstem čistého zisku. Z dalšího rozkladu je patrné, že velmi pozitivně na rentabilitu tržeb působil nárůst daňové redukce, úrokové redukce i mírný růst provozní rentability tržeb. Dále můžeme z Tabulky č. 4.2 vyzorovat opětovné zvýšení celkové zadluženosti, která se projevila v nárůstu ukazatele finanční páky. Tato skutečnost na má ovšem pozitivní vliv na ukazatele ROE.

V období 2006 a 2007 se hodnota ukazatele ROE opět zvýšila a dosáhla nejvyššího bodu za sledované období. Růst hodnoty byl ovlivněn zejména působením ziskové marže a obratu aktiv. Ukazatel finanční páky oproti předchozímu období mírně poklesl a působí tedy negativně na ukazatele ROE. Na růstu rentability tržeb se nejvíce podílela úroková redukce a rentabilita tržeb, jejichž hodnoty oproti předchozímu období vzrostly.

V posledním období, tj. mezi roky 2007 a 2008 ukazatel rentability vlastního kapitálu poklesl. Snížení hodnoty ROE bylo způsobeno poklesem obratu aktiv a finanční páky. Ve sledovaném období došlo také k mírnému nárůstu ziskové marže, což na ukazatel ROE působí kladně, ale již zmíněný výraznější pokles hodnot obratu aktiv a finanční páky nakonec způsobil celkové snížení hodnot ukazatele ROE oproti minulému období.

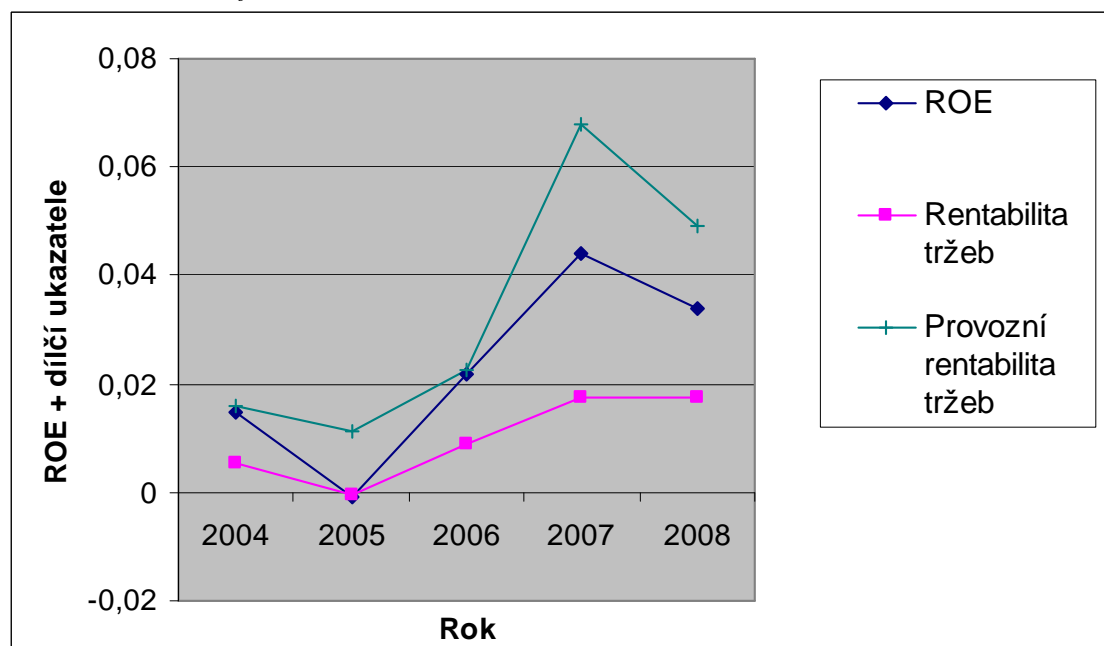
Pro lepší názornost jsou hodnoty z Tabulky č. 4.2 vyneseny do Grafu č. 4.7, kde můžeme lépe vidět vývoj nejen dílčích ukazatelů, které působí na vývoj ROE, ale i samotný ukazatel rentability vlastního kapitálu.

Graf č. 4.7: Vývoj ukazatele ROE a dílčích ukazatelů působících na ROE v letech 2004 – 2008



Jelikož v Grafu č. 4.7 není zřetelně vidět vývoj ukazatele ROE, rentability tržeb a provozní rentability tržeb, je sestrojen Graf č. 4.8, na kterém je zachycen detail vývoje zmiňovaných ukazatelů.

Graf č. 4.8: Detail vývoje ukazatele ROE, rentability tržeb a provozní rentability tržeb z Grafu č. 4.7



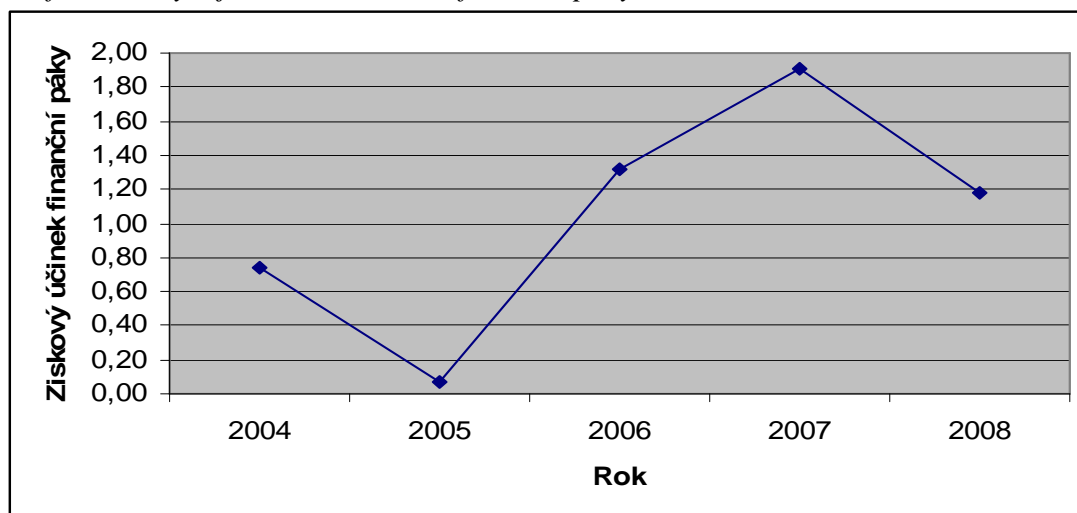
Z uvedeného nástinu vývoje dílčích hodnot je zřejmé, že hodnota ukazatele ROE je ovlivňována rentabilitou tržeb, obratem aktiv, zdaněním a zadlužeností. Vliv zadluženosti na rentabilitu vlastního kapitálu je vyjádřen dvěma z výše uvedených faktorů, a to úrokovou redukcí a finanční pákou, přičemž tyto dva faktory mají protichůdné působení. Zvýšení zadluženosti se projeví v růstu ukazatele finanční páky, jež má pozitivní vliv na ROE. Na druhé straně zvýšení podílu cizích zdrojů je zpravidla provázeno zvýšením úroků, kterými je snižován podíl na zisku plynoucí investorům. Tento nárůst hodnoty úroků způsobuje pokles ukazatele úrokové redukce a tím i rentability vlastního kapitálu.

Společný vliv obou faktorů lze vyjádřit součinem, který je nazýván jako ziskový účinek finanční páky, viz vzorec (2.4.43), jehož vývoj je zobrazen v Tabulce č. 4.3 a následně také v Grafu č. 4.8. Pomocí ziskového účinku finanční páky je udána míra, jakou je rentabilita kapitálu vloženého akcionáři zvětšena použitím vypůjčených peněz. Je-li hodnota ziskového účinku finanční páky větší než 1, což je i případ analyzované společnosti v letech 2006, 2007 a 2008, vede růst zadluženosti ke zvýšení ROE. V letech 2004 a 2005 nebyla hodnota součinu větší než 1 a růst zadluženosti tedy vedl ke snížení ROE.

Tabulka č. 4.3: Vývoj ziskového účinku finanční páky

Ukazatel	Rok				
	2004	2005	2006	2007	2008
Úroková redukce (Kč)	0,3298	0,0274	0,5399	0,8345	0,5734
Finanční páka (Kč)	2,2451	2,3211	2,4448	2,2790	2,0627
Ziskový účinek finanční páky	0,7404	0,0636	1,3199	1,9018	1,1828

Graf č. 4.8: Vývoj ziskového účinku finanční páky



Pro důkladnější analýzu vlivu jednotlivých dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE je třeba vyčíslit, jak změna dílčího ukazatele přispěla ke změně celkové hodnoty ROE. Proto je zapotřebí vypočítat meziroční rozdíly hodnot ukazatelů a vliv syntetických ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE v průběhu sledovaného období. Postup výpočtů a výsledné hodnoty jsou součástí Přílohy č. 10.

V Tabulce č. 4.4 jsou zachyceny vlivy dílčích ukazatelů na ukazatel ROE v prvním a druhém stupni rozkladu. Pro vyčíslení vlivů byla použita metoda postupných změn pro multiplikativní vazby.

Tabulka č. 4.4: Vliv dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu v letech 2004 – 2008.

Ukazatel	Období							
	2004 - 2005		2005 - 2006		2006 - 2007		2007 - 2008	
	Rozdíl Δa_i	Absolutní vliv Δx_{ai}	Rozdíl Δa_i	Absolutní vliv Δx_{ai}	Rozdíl Δa_i	Absolutní vliv Δx_{ai}	Rozdíl Δa_i	Absolutní vliv Δx_{ai}
ROE	-0,0157	-1,57 %	0,0227	2,27 %	0,0222	2,22 %	-0,01	-1 %
Rentabilita tržeb	-0,0056	-1,57 %	0,0095	2,24 %	0,0084	2 %	0,0001	0,03 %
Obrat aktiv	-0,2320	0,02 %	-0,0411	-0,08 %	0,1254	0,54 %	-0,1684	-0,67 %
Finanční páka	0,0760	0 %	0,1237	0,11 %	-0,1658	-0,32 %	-0,2163	-0,36 %
Daňová redukce	-2,3636	-1,23 %	2,1086	0,07 %	-0,4367	-0,53 %	0,3153	1,79 %
Úroková redukce	-0,3024	0,65 %	0,5125	0,43 %	0,2946	0,20 %	-0,2611	-1,11 %
Provozní rentabilita tržeb	-0,0045	0,02 %	0,0113	0,45 %	0,0454	1,17 %	-0,0187	-0,67 %

Z Tabulky č. 4.4 můžeme vyčíst, že v roce 2005 došlo k poklesu rentability vlastního kapitálu o -1,57 % oproti roku 2004. V následujícím roce se ROE zvýšila o 2,27 %, v roce 2007 rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o 2,22 % oproti roku 2006 a v posledním sledovaném roce, tj. v roce 2008, ROE o 1 % poklesla oproti roku 2007.

V roce 2005 bylo nejvíce negativně na hodnotu ukazatele ROE působeno rentabilitou tržeb (-1,57 %). Obrat aktiv a finanční páka dosahují v tomto roce velice nízkých hodnot, které téměř neovlivnily vývoj ROE, a proto tedy došlo k celkovému poklesu tohoto ukazatele. Zisková marže byla ovlivněna především poklesem daňové redukce, jejíž vliv činil v tomto roce -1,23 %. Pokles daňové redukce byl způsoben zejména prudkým poklesem čistého zisku společnosti.

V roce 2006 rentabilita vlastního kapitálu vzrostla o 2,27 %. Na růst ukazatele ROE nevýznamněji působila rentabilita tržeb, která se na změně podílela 2,24 %. Na růst ziskové marže měly kladný vliv především úroková redukce a provozní rentabilita tržeb, a to díky zvýšení hodnot EBT a EBITu v tomto roce. Na celkovém růstu ukazatele ROE se mírně podílela také finanční páka, jejíž hodnota oproti minulému období vzrostla o 0,11 %. Naopak negativní vliv na růstu ukazatele ROE měl obrát aktiv. Toto negativní působení je však tak malé, že nedokáže nijak zvlášť ovlivnit výraznější pozitivní vliv ziskové marže a finanční páky na ukazatel ROE.

V roce 2007 došlo k opětovnému růstu ukazatele rentability vlastního kapitálu o 2,22 %. Hodnota ROE dosáhla v tomto roce svého maxima, a to 4,39 %. Na vzrůstu hodnoty se pozitivně podílely ukazatele rentability tržeb a obrátu aktiv. Naopak negativní působení měl ukazatel finanční páky, jehož hodnota poklesla o -0,32 %. V rámci ziskové marže se na jejím vlivu nejvíce podílel ukazatel provozní rentability tržeb, jež měl na růst ROE vliv 1,17 %.

V posledním analyzovaném roce poklesla hodnota rentability vlastního kapitálu o -1 %. Na tomto negativním vývoji se nejvíce podílel ukazatel obrátu aktiv a finanční páka. Pozitivně na ukazatel ROE tedy působila pouze rentabilita tržeb, která vzrostla o 0,03 %, což nijak významně nedokázalo eliminovat negativní dopad vývoje hodnot obrátu aktiv a finanční páky.

4.7 Shrnutí výsledků analýzy rentability

Ve čtvrté kapitole bakalářské práce bylo provedeno hodnocení finanční situace podniku Alpi sport centrum s. r. o. pomocí ukazatelů rentability. Údaje potřebné pro zhotovení analýzy byly čerpány z účetních výkazů vybrané společnosti za období 2004 – 2008. Hodnocení rentability firmy bylo provedeno analýzou poměrových ukazatelů rentability a dále pomocí pyramidového rozkladu ukazatele ROE. Jako základ pro vytvoření analýzy rentability bylo dále využito údajů z třetí kapitoly bakalářské práce, kde byla provedena horizontální a vertikální analýza účetních výkazů organizace.

Rentabilita podniku Alpi sport centrum s. r. o. se nejpříznivěji vyvíjela v roce 2007, kdy hodnoty všech sledovaných ukazatelů rentability dosahovaly svého vrcholu. Na tento vývoj měl vliv zejména nárůst hodnoty EBITu, která se meziročně zvýšila o 1 916 000 Kč. Konkrétně měla na růst EBITu pozitivní vliv položka Tržby za prodej

vlastních výrobků a služeb, jejíž hodnota činila 17 966 000 Kč, což je o 6 385 000 Kč více, než v roce 2006. Na druhou stranu můžeme z Tabulky č. 4.1 vyčíst, že nejnižších hodnot ukazatelů rentability bylo dosaženo v roce 2005. U ukazatelů ROA (EAT), ROE a ROS (EAT), kde je ve zlomku čitatele dosazen čistý zisk, klesla jejich hodnota v tomto roce až do mínusu. V tomto roce činila výše čistého zisku -15 000 Kč. Na tomto negativním výsledku se podílela zejména hodnota finančního výsledku hospodaření, která dosáhla v daném roce -629 000 Kč. Na výši hodnoty finančního výsledku hospodaření měly vliv položky Nákladové úroky a Ostatní finanční náklady, jejichž hodnoty meziročně vzrostly. Záporně na výši finančního výsledku hospodaření působila také položka Ostatní finanční výnosy, jejíž hodnota oproti roku 2004 poklesla.

Z pyramidového rozkladu ukazatele ROE a z Tabulky č. 4.4 můžeme vyvodit, že největší vliv, a to jak kladný, tak i záporný, na změnu ukazatele rentability vlastního kapitálu měla v letech 2004 – 2007 rentabilita tržeb. V roce 2005 se hodnota ziskové marže snížila, a to zejména díky poklesu čistého zisku společnosti. Naopak v letech 2006 a 2007, kdy hodnota čistého zisku stoupala, se zvyšovala také hodnota rentability tržeb, a tím i hodnota ukazatele ROE. Během sledovaného období pak byla výše rentability tržeb střídavě ovlivňována výkyvy daňové redukce. Úroková redukce a provozní rentabilita tržeb měly v letech 2004 – 2007 pozitivní vliv na výši ziskové marže. V roce 2008 už ovšem na hodnotu rentability tržeb působily tyto dva ukazatele negativně. Střídavě pozitivně a negativně působil na vývoj ukazatele ROE ukazatel obratu aktiv. Od roku 2007 na růst ukazatele rentability vlastního kapitálu negativně působila finanční páka. V této době totiž ve firmě došlo ke snížení podílu cizích zdrojů na financování.

5. Závěr

Finanční situaci podniku je zapotřebí neustále sledovat, abychom mohli včas identifikovat slabá místa v hospodaření, zjistit příčiny tohoto nepříznivého stavu a navrhnout různá opatření, ke zlepšení situace. Díky pravidelnému zpracování finanční analýzy můžeme také odhalit silné stránky, na které by společnost mohla svou činnost v budoucnu zaměřit a zlepšit tak své dosavadní finanční postavení.

Cílem bakalářské práce bylo provést zhodnocení finanční situace podniku Alpi sport centrum s. r. o pomocí ukazatelů rentability v letech 2004 – 2008. Finanční situace společnosti v oblasti rentability byla zhodnocena pomocí poměrových ukazatelů rentability a pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Teoretická část bakalářské práce byla zaměřena na shrnutí poznatků z oblasti finanční analýzy podniku. Třetí kapitola byla věnována popisu vybraného podniku, jímž je organizace Alpi sport centrum s. r. o. Dále byl v této části naznačen vývoj společnosti díky provedené horizontální a vertikální analýze účetních výkazů. V praktické části bakalářské práce byl uskutečněn rozbor finanční situace podniku pomocí analýzy poměrových ukazatelů rentability a dále zde byla provedena analýza vlivů dílčích ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu pomocí pyramidového rozkladu.

Kolísavý trend ve vývoji rentability analyzované společnosti byl odrazem výkyvů hodnot hospodářského výsledku. Z počátku sledovaného období se podnik dostal do finančních problémů. V roce 2005 se společnost ocitla ve ztrátě. Hodnota čistého zisku činila -15 000 Kč. Na tomto negativním výsledku se podílel zejména nárůst nákladových úroků a ostatních finančních nákladů a pokles ostatních finančních výnosů. Od roku 2006 se však finanční situace v podniku začala vylepšovat a ve společnosti bylo dosahováno stále vyššího čistého zisku. V roce 2007 dosáhla jeho hodnota svého maxima, což se projevilo také ve velikostech hodnot všech ukazatelů rentability. Růst čistého zisku byl způsoben zejména zvýšením tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, jejichž hodnota meziročně vzrostla až o 6 385 000 Kč. V roce 2008 hodnota čistého zisku společnosti poklesla, v důsledku snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a na druhé straně díky zvýšení hodnot finančních nákladů.

Vzhledem k tomu, že je na vývoj finanční situace podniku působeno mnoha dalšími okolními vlivy, které společnost svou činností nemůže nijak ovlivnit (rostoucí konkurence, změna preferencí zákazníků, současná světová finanční krize apod.), a které mohou být také důvodem poklesu hodnot hospodářského výsledku společnosti, je možné podniku doporučit hledat další alternativy ke snižování nákladů, vytvoření nového sortimentu sportovního vybavení, či modernizaci výrobních technologií.

Seznam použité literatury

a) Knihy, příspěvky ve sborníku

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- [2] GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [3] KISLIGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 2. přepracované a rozšířené vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. 745 s. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [5] VALACH, Josef a kol. *Finanční řízení podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, s.r.o., 1997. 247 s. ISBN 80-901991-6-X.

b) Tištěná periodika (časopisy, noviny, katalogy, interní materiály)

- [6] ALPI SPORT CENTRUM, s. r. o. *Interní materiály společnosti*, 2004 – 2008.
- [7] ALPI SPORT CENTRUM, s. r. o. *Outdoor sport collection Catalog 2008 – 2009*.
- [8] ALPI SPORT CENTRUM, s. r. o. *Sport Line Catalog 2007 – 2008*.

c) Elektronické publikace

- [9] *Alpi sport centrum, s. r. o., Czechshop*, 2008. Dostupné na: www.alpisport.cz.

Seznam zkratek

ČPK ... čistý pracovní kapitál

ČPM ... čistý peněžní majetek

ČPP ... čisté peněžní prostředky

EAT ... čistý zisk, zisk po zdanění

EBIT ... výsledek hospodaření před úroky a zdaněním

EBT ... hrubý zisk, zisk před zdaněním

EPS ... čistý zisk na akcii

N/A ... není definováno

P/E ... Price-Earnings Ratio

ROA ... rentabilita aktiv

ROCE ... rentabilita dlouhodobých zdrojů

ROE ... rentabilita vlastního kapitálu

ROS ... rentabilita tržeb

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Seznam příloh

Příloha č. 1: Rozvaha organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 2: Výkaz zisku a ztráty organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 3: Horizontální analýza rozvahy organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 4: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 5: Vertikální analýza rozvahy organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty organizace Alpi sport centrum s. r. o. v letech 2004 – 2008

Příloha č. 7: Konstrukce a výpočty ukazatelů rentability

Příloha č. 8: Obecné schéma pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu

Příloha č. 9: Nástin výpočtů rentability vlastního kapitálu a jednotlivých dílčích ukazatelů

Příloha č. 10: Meziroční rozdíly hodnot ukazatelů a vliv syntetických ukazatelů na vrcholový ukazatel ROE

Příloha č. 11: Katalog organizace Alpi sport centrum s. r. o. 2008 – 2009